

ALINE MARIA BICHIBICHI

**MERCADO FEDERAL DE TÍTULOS PÚBLICOS E TESOURO DIRETO:
INFORMAÇÕES E PROCEDIMENTOS PARA INVESTIDORES**

CURITIBA

2011

ALINE MARIA BICHIBICHI

**MERCADO FEDERAL DE TÍTULOS PÚBLICOS E TESOURO DIRETO:
INFORMAÇÕES E PROCEDIMENTOS PARA INVESTIDORES**

Monografia apresentada ao Departamento de Contabilidade do Setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná, como requisito para obtenção do título de especialista em Gestão de Negócios – Turma 2010.

Profª Orientadora: Drª Márcia Maria dos Santos Bortolocci Espejo

CURITIBA

2011

DEDICATÓRIA

Este trabalho é dedicado à minha família
pelo apoio e carinho.

AGRADECIMENTOS

Agradeço de forma especial a Prof^a Dr^a Márcia Maria dos Santos Bortolucci Espejo pela dedicação, gentileza e boa vontade dispensada no decorrer da pesquisa delineada, ao Prof. Dr. Vicente Pacheco pela demonstração de companheirismo em todos os momentos em que foi solicitado, e de uma forma geral a todos os professores que no decorrer da minha vida despertaram o desejo de continuidade e de desenvolvimento pessoal e profissional.

Com carinho, enalteço o apoio e companheirismo que recebi de meu marido, Rodrigo de Amorim, essenciais para o cumprimento das metas pessoais estabelecidas. A minha mãe e meu pai, Jurema Zorzin Bichibichi e Antonio Moyses Bichibichi (*in memoriam*), agradeço e reconheço todos os esforços para minha formação, e sou sempre grata. A minha irmã e irmão, Elana de Fátima Bichibichi e Allisson Moyses Bichibichi, agradeço pelo bem maior, a família. Aos amigos pelo companheirismo nos momentos de maior dificuldade, em especial as queridas amigas Barbara Biazotto Manchini Pires e Daniela Bortolotto Mori, companheiras de classe, trabalho e de vida.

De forma singela, agradeço a Deus pelo dom da capacidade e por ter realizado mais este sonho em minha vida, a conclusão de pós graduação na Universidade Federal do Paraná.

EPÍGRAFE

“É melhor acender uma vela em vez de amaldiçoar a escuridão”

CONFÚCIO

RESUMO

BICHIBICHI, Aline Maria. Mercado Federal de Títulos Públicos e Tesouro Direto: Informações e procedimentos para investidores. Monografia (Especialização Gestão de Negócios – Turma 2010). Universidade Federal do Paraná. Curitiba, 2011.

A pesquisa proposta tem intenção de identificar as formas de realizar investimentos em títulos do Tesouro Direto com a apresentação do panorama da Dívida Pública Brasileira, considerando seus avanços e melhorias, e contextualizar e compreender a evolução dos mercados de títulos públicos federais, bem como as principais características de títulos da dívida interna, e ainda, detalhar o mecanismo de oferta pública. Com o intuito de democratizar o acesso a investimentos em títulos da dívida pública interna, o Tesouro Nacional criou o Tesouro Direto, ferramenta para operacionalização de títulos públicos federais. Os títulos negociados possuem garantia do Tesouro Nacional, e liquidez diária, além de serem aplicações de renda fixa, que promovem dimensionar o rendimento no momento da aplicação. São classificados de natureza mais conservadora, portanto, com menor risco. O investidor deverá optar pelo título que melhor se adapte as suas necessidades e expectativas, e contar com a possibilidade de diversificar seus investimentos, caso seja de seu interesse. É destinado a pessoas física residentes no Brasil que possuam cadastro de Pessoa Física (CPF), e estejam cadastradas em instituição habilitada a operar no Tesouro Direto.

Palavras-chave: Tesouro Direto; Títulos Públicos Federais; Letras do Tesouro Nacional; Letras Financeiras do Tesouro; Notas do Tesouro Nacional.

LISTA DE TABELAS

TABELA 1: PREÇOS E TAXAS DOS TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS DISPONÍVEIS PARA COMPRA.....	68
TABELA 2: RENTABILIDADE DOS TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS.....	72
TABELA 3: RANKING DAS TAXAS COBRADAS PELOS AGENTES INTEGRADOS	84

LISTA DE QUADROS

QUADRO 1: ESTRUTURA ADMINISTRATIVA DO GOVERNO FEDERAL	29
QUADRO 2: ESTRUTURA DO SISTEMA FINANCEIRO	36
QUADRO 3: FLUXO DE PAGAMENTOS DA LTN	50
QUADRO 4: FLUXO DE PAGAMENTOS DA LFT	52
QUADRO 5: FLUXOS DE PAGAMENTOS DA NTN-C	54
QUADRO 6: FLUXO DE PAGAMENTOS DA NTN-B	56
QUADRO 7: FLUXO DE PAGAMENTOS DA NTN-B PRINCIPAL	57
QUADRO 8: FLUXO DE PAGAMENTOS DA NTN-F	59
QUADRO 9: DESCRIÇÃO DOS PRINCIPAIS TÍTULOS DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL	61
QUADRO 10: FLUXO DE PAGAMENTO DOS TÍTULOS PÚBLICOS E ALÍQUOTAS	65
QUADRO 11: DATAS DE PAGAMENTO DE CUPOM DE JUROS DE TÍTULOS PÚBLICOS	71
QUADRO 12: AGENTES DE CUSTÓDIA	81
QUADRO 13: AGENTES DE CUSTÓDIA INTEGRADOS	82
QUADRO 14: RANKING DOS AGENTES DE CUSTÓDIA POR NÚMERO DE OPERAÇÕES NO TESOURO DIRETO	85
QUADRO 15: FLUXO DE COMPRAS DE TÍTULOS DO TESOURO DIRETO	88

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

ILUSTRAÇÃO 1: SELIC - EXEMPLOS DE OPERAÇÕES ASSOCIADAS	43
ILUSTRAÇÃO 2: COMPRA PASSO 1	92
ILUSTRAÇÃO 3: COMPRA PASSO 2	93
ILUSTRAÇÃO 4: COMPRA PASSO 3	93
ILUSTRAÇÃO 5: COMPRA PASSO 4	94
ILUSTRAÇÃO 6: COMPRA PASSO 5	95
ILUSTRAÇÃO 7: COMPRA PASSO 6	96
ILUSTRAÇÃO 8: VENDA PASSO 1	97
ILUSTRAÇÃO 9: VENDA PASSO 2	98
ILUSTRAÇÃO 10: VENDA PASSO 3	99
ILUSTRAÇÃO 11: VENDA PASSO 4	100
ILUSTRAÇÃO 12: EXTRATO / SALDO / DADOS CADASTRAIS PASSO 1	101
ILUSTRAÇÃO 13: EXTRATO / SALDO / DADOS CADASTRAIS – MOVIMENTAÇÃO POR TÍTULO	102
ILUSTRAÇÃO 14: EXTRATO / SALDO / DADOS CADASTRAIS PASSO 2	103
ILUSTRAÇÃO 15: EXTRATO / SALDO / DADOS CADASTRAIS PASSO 3	104

LISTA DE SIGLAS

ANDIMA	Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro
BACEN	Banco Central do Brasil
BID	Banco Interamericano de Desenvolvimento
BIRD	Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento
BM&FBOVESPA	Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo
CBLC	Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia
CMN	Conselho Monetário Nacional
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
CODIP	Coordenação-Geral de Operações da Dívida Pública
CODIV	Coordenação-Geral de Controle da Dívida Pública
COGEP	Coordenação-Geral de Planejamento Estratégico da Dívida Pública
DERIN	Departamento da Dívida Externa e de Relações Internacionais
DIEESE	Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos
FEBRABAN	Federação Brasileira de Bancos
FGV	Fundação Getúlio Vargas
IGP-M	Índice Geral de Preços de Mercado
INCC	Índice Nacional de Custo da Construção
IOF	Imposto sobre Operações Financeiras
IPA	Índice de Preços ao Produtor Amplo
IPC	Índice de Preços ao Consumidor
IPCA	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo
IR	Imposto de Renda

LFT	Letras Financeiras do Tesouro
LTN	Letras do Tesouro Nacional
NTN-B	Notas do Tesouro Nacional – Série B
NTN-B Principal	Notas do Tesouro Nacional – Série B Principal
NTN-C	Notas do Tesouro Nacional – Série C
NTN-F	Notas do Tesouro Nacional – Série F
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e Custódia
SFN	Sistema Financeiro Nacional
SIAFI	Sistema Integrado de Administração Financeira do Governo Federal
STN	Secretaria do Tesouro Nacional
STR	Sistema de Transferência de Reservas

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	16
1.1 PROBLEMA DE PESQUISA	17
1.2 OBJETIVOS	19
1.2.1 Objetivo Geral	19
1.2.2 Objetivos Específicos	19
1.3 JUSTIFICATIVA	20
1.4 ESTRUTURA DO TRABALHO.....	21
2 METODOLOGIA	23
2.1 QUANTO AOS OBJETIVOS DA PESQUISA	23
2.2 QUANTO AOS PROCEDIMENTOS DA PESQUISA.....	23
2.3 QUANTO À ABORDAGEM DO PROBLEMA	24
3 REFERENCIAL TEÓRICO.....	25
3.1 DÍVIDA PÚBLICA	25
3.1.1 Credores da dívida pública brasileira	27
3.1.2 Superávit primário, déficit primário e déficit nominal da dívida pública brasileira	27
3.2 TESOUREIRO NACIONAL	28
3.2.1 Gestão do Tesouro Nacional.....	32
3.3 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL	34
3.3.1 Aspectos gerais do Sistema Financeiro Nacional	35
3.3.2 Estruturação do Sistema Financeiro Nacional.....	36
3.3.3 Subsistema normativo do Sistema Financeiro Nacional.....	38
3.3.3.1 CMN – Conselho Monetário Nacional	38
3.3.3.2 BACEN – Banco Central do Brasil.....	39
3.3.3.3 CVM – Comissão de Valores Mobiliários	41
3.4 MERCADO MONETÁRIO	42
3.4.1 Sistemas de Custódia e Liquidação de Títulos.....	42
3.4.1.1 SELIC – Sistema Especial de Liquidação e de Custódia	42
3.4.2 Indicadores econômicos.....	44
3.4.2.1 Índices de preços	44
3.4.2.1.1 IPCA – Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo	45

3.4.2.1.2 IGP-M – Índice Geral de Preços de Mercado	46
3.4.2.2 Taxa Selic.....	47
3.4.2.2.1 Taxa Selic.....	48
3.5 TÍTULOS PÚBLICOS	48
3.5.1 Principais títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional e suas características	49
3.5.1.1 LTN – Letras do Tesouro Nacional.....	50
3.5.1.2 LFT – Letras Financeiras do Tesouro.....	51
3.5.1.3 NTN-C – Notas do Tesouro Nacional – Série C	53
3.5.1.4 NTN-B – Nota do Tesouro Nacional – Série B	55
3.5.1.5 NTN-B Principal – Nota do Tesouro Nacional – Série B.....	57
3.5.1.6 NTN-F – Nota do Tesouro Nacional – Série F.....	58
3.5.1.7 Descrição dos principais títulos públicos da dívida pública federal	60
3.6 PERFIL DO INVESTIMENTO EM TÍTULOS PÚBLICOS	61
3.6.1 Primeira sugestão de investimento de acordo com expectativas – NTN-F	62
3.6.2 Segunda sugestão de investimento de acordo com expectativas – LTN	62
3.6.3 Terceira sugestão de investimento de acordo com expectativas NTN-B	63
3.6.4 Quarta sugestão de investimento de acordo com expectativas NN-B Principal	63
3.6.5 Quinta sugestão de investimento de acordo com expectativas LFT	63
3.7 TRIBUTAÇÃO	64
3.7.1 Imposto de renda	64
3.7.2 IOF	65
3.8 RISCOS INERENTES AOS TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS.....	66
3.8.1 Risco de crédito.....	66
3.8.2 Risco de mercado	67
3.8.3 Risco de liquidez	67
3.9 PREÇOS E TAXAS DOS TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS DISPONÍVEIS PARA COMPRA.....	68
3.10 DATAS DE PAGAMENTO DE CUPOM DE JUROS DE TÍTULOS PÚBLICOS	70
3.11 RENTABILIDADE DOS TÍTULOS PÚBLICOS NEGOCIADOS NO TESOIRO DIRETO.....	71
3.12 TESOIRO DIRETO	73

3.12.1 Horário de funcionamento do Tesouro Direto.....	76
3.12.2 Vantagens do Tesouro Direto.....	76
3.12.3 Público-alvo do Tesouro Direto	78
3.12.4 Formas de acesso ao Tesouro Direto	78
3.12.5 Valores de movimentação	79
3.12.6 Taxas aplicadas no Tesouro Direto	80
3.12.7 Corretoras e bancos habilitados para operação no Tesouro Direto	80
3.12.8 Agentes integrados do Tesouro Direto	82
3.12.9 Ranking das taxas cobradas pelos agentes integrados do Tesouro Direto....	83
3.12.10 Ranking dos agentes de custódia por número de operações no Tesouro Direto.....	85
3.12.11 Recompra de títulos públicos pelo Tesouro Nacional.....	85
3.12.12 Inadimplência do investidor do Tesouro Direto	86
3.12.13 Bloqueio de títulos do Tesouro Direto	87
3.12.14 Fluxo de compras de títulos do Tesouro Direto	87
3.12.15 Fluxo de vendas antecipadas de títulos do Tesouro Direto.....	88
3.12.16 Demais dúvidas inerentes ao Tesouro Direto.....	89
3.12.17 Site do Tesouro Direto.....	89
3.12.18 Operacionalização no site do Tesouro Direto.....	91
3.12.18.1 Compra no Tesouro Direto.....	91
3.12.18.1.1 Passo 1: Acesso ao Tesouro Direto	92
3.12.18.1.2 Passo 2: Títulos disponíveis para compra no Tesouro Direto	93
3.12.18.1.3 Passo 3: Clique em comprar e escolha o agente de custódia	93
3.12.18.1.4 Passo 4: Escolha os títulos para compra	94
3.12.18.1.5 Passo 5: Apure o montante da compra.....	95
3.12.18.1.6 Passo 6: Adicione mais títulos ou finalize a compra	96
3.12.18.2 Venda no Tesouro Direto	97
3.12.18.2.1 Passo 1: Clique em vender e escolha o agente de custódia.....	97
3.12.18.2.2 Passo 2: Escolha os títulos para venda	98
3.12.18.2.3 Passo 3: Apure o montante da venda	99
3.12.18.2.4 Passo 4: Adicione mais títulos ou finalize a venda.....	100
3.12.18.3 Extrato / Saldo / Dados cadastrais no Tesouro Direto	100
3.12.18.3.1 Passo 1: Consulta de extrato	101

3.12.18.3.2	Passo 2: Consulta de saldo.....	103
3.12.18.3.3	Passo 3: Dados cadastrais	104
4	CONSIDERAÇÕES FINAIS	105
5	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	108

1 INTRODUÇÃO

O endividamento público é um instrumento apropriado para financiar o investimento público na construção de ativos de elevado custo e longa duração, bem como o financiamento do investimento público produtivo, e ainda é instrumento de financiamento de despesas emergenciais e extraordinárias, mesmo as não caracterizadas como investimento, como calamidades públicas ou outro tipo de choque temporário, como por exemplo, em guerras. (SILVA; CARVALHO; MEDEIROS, 2009).

A evolução na gestão da dívida pública foi importante para desenvolver o mercado de títulos federais, com o intuito de gerar benefícios, tanto do ponto de vista de políticas macro como microeconômicas. (SILVA; CARVALHO; MEDEIROS, 2009).

Os títulos públicos são instrumentos essenciais na atuação do Banco Central para o controle da liquidez de mercado e para o alcance do objetivo de garantir a estabilidade da moeda, além de representar referencial importante para emissões de títulos privados. (SILVA; CARVALHO; MEDEIROS, 2009).

A disponibilização de títulos públicos da dívida interna no mercado é capaz de tornar os compradores destes títulos em poupadores, já que pouparão sua renda no presente e irão transferir para o futuro um poder de consumo ampliado pelos rendimentos positivos de seus investimentos, de forma mais segura do que ocorre usualmente em títulos de natureza privada. (SILVA; CARVALHO; MEDEIROS, 2009).

Os títulos públicos são ativos de renda fixa que se constituem em boa opção de investimento para a sociedade, e têm como finalidade captar recursos para o financiamento de atividades do Governo Federal nas áreas de educação, saúde e ainda, de infra-estrutura. (TESOURO NACIONAL, 2011 I).

Antigamente, sem haver muitos recursos, só se podiam comprar títulos públicos indiretamente pela aquisição de cotas de fundos de investimento. Nesta situação, as instituições financeiras funcionavam como intermediários, pois

adquiririam os títulos públicos para composição das carteiras dos fundos, com os recursos oriundos de suas aplicações. (TESOURO NACIONAL, 2011 I).

Atualmente, com a criação do Tesouro Direto, que é um serviço prestado pela Secretaria Nacional do Tesouro Nacional de compra e venda de títulos públicos ao investidor pessoa física pela Internet ou por meio de ordens dadas ao agente de custódia, é possível adquirir os títulos desejados diretamente, considerando neste caso uma redução do custo de intermediação. (TESOURO NACIONAL, 2011 I).

1.1 PROBLEMA DE PESQUISA

Em Silva, Carvalho e Medeiros (2009, p. 281), nos últimos anos tem sido dada grande atenção ao desenvolvimento dos mercados de dívida pública dos países.

Quanto maior o desenvolvimento do mercado de dívida pública, maior a facilidade do governo para implementar estratégias de financiamento da dívida e, conseqüentemente, maior a oportunidade do governo buscar de forma mais eficiente a minimização de custos e riscos de seu passivo. (SILVA; CARVALHO; MEDEIROS, 2009).

O Brasil, com o objetivo de otimizar as ações e no contexto de melhoria dos fundamentos econômicos do país, redução da inflação, responsabilidade fiscal, avanços no gerenciamento da dívida pública e à evolução dos mercados internacionais, tem adotado políticas macroeconômicas que auxiliam o desenvolvimento dos mercados de dívida tanto interno quanto externo, bem como o sistema financeiro. (SILVA; CARVALHO; MEDEIROS, 2009).

Tal situação desenvolveu os mercados de títulos prefixados, de índices de preços e redução na exposição a moedas externas, bem como ganho de liquidez e melhora na precificação dos títulos públicos, conforme Silva, Carvalho e Medeiros (2009, p. 282).

Neste panorama, o mercado financeiro teve um grande desenvolvimento no Brasil nas últimas décadas, pois foi o período em que vários mecanismos e

instituições públicas e privadas foram criados com o objetivo de ampliar a poupança nacional e transformar os recursos de poupança em investimento, até se chegar à situação atual, que se caracteriza pela relativa variedade de instrumentos e serviços financeiros, que atendem as diferentes necessidades de tomadores e poupadores de recursos. (SILVA; CARVALHO; MEDEIROS, 2009).

O processo de novos ativos financeiros atinge setores econômicos e grupos sociais que anteriormente não tinham inerência ao tema. Então, atualmente, entender o mercado financeiro passa a ter importância a um número cada vez mais abrangente de pessoas, que podem estar no papel tanto de investidores quanto de tomadores, ou ainda, de profissionais atuantes na área. (SILVA; CARVALHO; MEDEIROS, 2009).

Por se saber que o sucesso do investidor depende do seu conhecimento e das avaliações de diversas estratégias para a tomada de decisões financeiras, é necessário ter conhecimento de todas as opções que o mercado financeiro oferece, correlacionando ao perfil de cada investidor, para que os resultados possam ser aproximados do esperado. (SILVA; CARVALHO; MEDEIROS, 2009).

Com base nesta questão, o presente estudo busca oferecer uma visão integrada de diversos conceitos fundamentais para a compreensão do mercado de títulos públicos em referência à dívida interna, o detalhamento dos produtos que podem ser negociados no mercado público federal pelo Tesouro Nacional, bem como detalhes específicos dos títulos e suas particularidades.

Após serem esclarecidos os principais tópicos inerentes à questão apresentada, será norteado também o perfil de investidor recomendado para aplicação em cada título público da dívida interna do Tesouro Nacional disponível e detalhamento do Tesouro Direto, ferramenta disponível para aquisição e operacionalização dos títulos públicos federais.

Neste estudo será apresentada a descrição detalhada dos principais produtos adequados neste mercado, considerados como: LTN (Letras do Tesouro Nacional), LFT (Letras Financeiras do Tesouro), NTN-C (Notas do Tesouro Nacional – Série C), NTN-B (Notas do Tesouro Nacional – Série B), NTN-B Principal (Notas do Tesouro Nacional – Série B Principal) e NTN-F (Notas do Tesouro Nacional –

Série F), os quais podem ser adquiridos no programa desenvolvido e disponibilizado pelo Tesouro Nacional que permite às pessoas físicas investirem em Títulos Públicos Federais via Internet, o Tesouro Direto.

1.2 OBJETIVOS

Entende-se por objetivos a situação que se deseja obter ao final do período de duração da pesquisa proposta, os quais serão apresentados na próxima sessão, e para sua realização foram utilizados, em grande escala, os materiais disponibilizados em meios eletrônicos pelo Tesouro Nacional.

1.2.1 Objetivo Geral

O objetivo geral da pesquisa proposta é compilar as informações e procedimentos necessários para realizar investimentos em títulos da dívida pública interna do Brasil, através do Tesouro Direto.

1.2.2 Objetivos Específicos

Para alcançar o objetivo geral, serão tratados os objetivos específicos, à saber:

- a) Descrever e contextualizar panorama da Dívida Pública Federal
- b) Detalhar os órgãos competentes de administração pública inerentes a emissão, regulação e operacionalização dos títulos públicos federais, bem como descrição de seus órgãos e formas de gestão
- c) Visualizar de forma geral o mercado de títulos da Dívida Pública Federal e avanços recentes deste mercado
- d) Descrever as características e metodologias dos principais títulos utilizados pelo Tesouro Nacional para financiamento da Dívida Pública

Federal interna, incluindo os indicadores financeiros que estarão atrelados e tributação pertinente

- e) Enquadrar o perfil de investidor à melhor opção em título público de acordo com sua expectativa
- f) Discorrer e detalhar sobre o Tesouro Direto como meio de aquisição de títulos públicos federais diretamente pela Internet

1.3 JUSTIFICATIVA

De acordo com Beuren (2009, p. 66), a justificativa de um estudo pode se dar pela explicação da forma como se adequa a proposta da pesquisa dentro de critérios de relevância, exeqüibilidade, oportunidade e adaptabilidade, já que estes foram os critérios para a escolha do tema da pesquisa.

Como justificativa para a realização deste estudo, ressalta-se a oportunidade de sua realização, pois agregará conhecimento pessoal à pesquisadora, que será adaptado ao ambiente profissional, bem como a possibilidade de gerar melhor entendimento, e por consequência, melhor adaptação dos processos pessoais e profissionais.

A relevância desta pesquisa, que dispõe sobre a importância do tema e a contribuição para o esclarecimento do assunto, está relacionada à importância trazida para a sociedade, sob o ponto de vista de contribuir para elucidar e detalhar as principais operações de investimentos em títulos públicos relacionados à dívida interna. Desta forma, espera-se que seus conceitos sejam simplificados e gerem maior interesse por parte dos investidores, de acordo com as características e perfil de cada investidor, e que os resultados sejam otimizados, de acordo com os riscos dispostos em cada um dos modelos que serão observados.

No que tange a exeqüibilidade, que trata da possibilidade de execução da pesquisa, o tema abordado na pesquisa proposta dispõe de fontes de pesquisa, seja no âmbito bibliográfico, quanto no quesito prático, podendo ser citados como exemplos os materiais disponibilizados pelo Tesouro Nacional e os agentes por ele autorizados, livros específicos, instruções e normativos de conduta, além de revistas

e entrevistas direcionadas ao tema. Deve-se considerar, entretanto, que o tema está suscetível a alterações e atualizações, que podem tratar de orientações federais e normativas dos órgãos competentes.

A oportunidade, que diz respeito à atualidade do tema e às condições de sua execução, encontra-se em realizar este estudo na situação de aquecimento do mercado financeiro brasileiro e de desenvolvimento do incentivo de investimento no mercado público, e para que se torne importante ferramenta de compreensão e entendimento, além de consulta para realização das funções profissionais, embora o tema importe também para a análise e escolha de investimentos pessoais.

O critério de adaptabilidade, que implica em destacar a importância da abordagem do tema de forma original e considerar o conhecimento da realizadora da pesquisa, é a adequação profissional com o tema abordado por ser colaboradora em instituição financeira habilitada como agente de custódia integrado, além de interesse pessoal em aprofundar conhecimento na área e tema propostos.

Com base nas informações destacadas, existe a justificativa do estudo, pois a pesquisa será utilizada como ferramenta de trabalho e fonte de informações para consultas futuras para investidores.

1.4 ESTRUTURA DO TRABALHO

O desenvolvimento desta pesquisa foi estruturado em cinco seções, as quais serão detalhadas para efeito de melhor compreensão do resultado.

A primeira seção é a introdução, a qual é responsável pela apresentação do tema e do problema de pesquisa, os objetivos geral e específico e os motivos que justificam o desenvolvimento deste estudo.

A segunda seção é a metodologia que apresenta o enquadramento da pesquisa de acordo com a abordagem utilizada no que diz respeito aos objetivos, procedimentos e ao problema.

A terceira seção enquadra o referencial teórico e se destina ao desenvolvimento da pesquisa propriamente dita, com a apresentação de

informações e procedimentos para investimentos em títulos da dívida interna brasileira, através do Tesouro Direto.

A quarta seção é destinada às considerações finais e traz avaliação da pesquisa desenvolvida e parecer sobre o tema sugerido, além de sugestões de pesquisa futura.

A quinta seção aborda as referências e, portanto, referencia todos os materiais dispostos para realização do desenvolvimento da pesquisa e estudo proposto.

2 METODOLOGIA

Por existirem diferentes linhas de abordagens sobre metodologia de pesquisa, bem como o delineamento de pesquisas e teorias não possuem uniformidade, será padronizada como ferramenta em pesquisa a opção de Beuren (2003) que entende que os diferentes tipos de pesquisa na área contábil recebem três classificações: quanto aos objetivos, que podem ser exploratórios, descritivo, correlacional e explicativo; quanto aos procedimentos que podem ser estudo de caso, levantamento, pesquisa bibliográfica, análise documental, pesquisa participante e pesquisa experimental; e quanto à sua abordagem, que pode ser qualitativa ou quantitativa.

2.1 QUANTO AOS OBJETIVOS DA PESQUISA

A pesquisa proposta possui classificação descritiva, que segundo Andrade (2002, p. 20) tem como principal objetivo descrever características e observar os fatos, registrá-los, analisá-los, classificá-los e interpretá-los; o pesquisador não interfere neles. Complementa-se como um estudo intermediário entre a pesquisa exploratória e a explicativa, ou seja, não é tão preliminar como a primeira e nem tão aprofundada como a segunda, neste contexto, descrever significa identificar, relatar, comparar, entre outros aspectos. (BEUREN, 2009).

2.2 QUANTO AOS PROCEDIMENTOS DA PESQUISA

O estudo desenvolvido é classificado como pesquisa documental, que conforme Beuren (2009, p. 89) baseia-se em materiais que ainda não receberam um tratamento analítico ou que podem ser elaborados de acordo com o objetivo da pesquisa e sua notabilidade é justificada no momento em que se podem organizar informações que se encontram dispersas, conferindo-lhe uma nova importância como fonte de consulta.

2.3 QUANTO À ABORDAGEM DO PROBLEMA

O trabalho desenvolvido é caracterizado por possuir abordagem qualitativa, que em Beuren (2009, p. 91) explica que estes estudos podem descrever a complexidade de determinado problema, analisar a interação de certas variáveis, compreender e classificar processos dinâmicos, ainda que sua classificação esteja no fato de que não emprega um instrumento estatístico como base do processo de análise do problema.

3 REFERENCIAL TEÓRICO

A pesquisa proposta será realizada com o estudo e desenvolvimento do tema que dizem respeito à títulos públicos federais da dívida interna e a operacionalização via Tesouro Direto.

Para tanto, será feita uma breve descrição do panorama da Dívida Pública Federal para que seja possível a contextualização do tema.

Serão citados e detalhados os órgãos competentes de administração pública inerentes aos processos de emissão, regulação e operacionalização dos títulos públicos federais, bem como as formas de gestão.

O mercado de títulos da Dívida Pública Federal e avanços recentes deste mercado serão tratados e ainda, descritas as principais características e metodologias dos títulos utilizados pelo Tesouro Nacional para financiamento da Dívida Pública Federal interna, incluindo os indicadores financeiros que estarão atrelados e a tributação pertinente e operacionalizados via Tesouro Direto.

Para que possa entender em qual título investir, será enquadrado o perfil de investidor à melhor opção em título público de acordo com sua expectativa.

E por fim, será realizado um passo a passo do processo de aquisição dos títulos via Tesouro Direto, no ambiente da Internet.

3.1 DÍVIDA PÚBLICA

Entende-se por dívida pública, a dívida que foi contraída pelo governo com dois tipos de propósito, seja para financiar parte de seus gastos não cobertos com a arrecadação de impostos, ou com o objetivo de gerir a economia. (DIEESE, 2006).

E ainda em Dieese (2006):

[...] o governo tem três formas de financiar seus gastos: arrecadar impostos, emitir moeda ou vender títulos (papéis) da dívida pública com promessa de resgate futuro acrescido de juros. Muitos governos se utilizam, ainda, do expediente de atrasar o pagamento de dívidas com fornecedores e de negociar seu pagamento com deságio (desconto sobre o valor da dívida).

Apesar da emissão de moeda ser uma forma utilizada freqüentemente pelos governos para financiar parte de seus gastos, sua utilização deve ser rigorosa, pois pode gerar inflação, caso a economia esteja operando próxima ao pleno emprego dos fatores de produção e se essa emissão de moeda não guardar alguma relação com o crescimento da oferta de bens e serviços. (DIEESE, 2006).

Em Silva, Carvalho e Medeiros (2009, p. 281), a respeito da dívida pública, discorrem que:

[...] o desenvolvimento do mercado de títulos do governo gerou avanços no campo macro e microeconômico. Em relação às políticas macroeconômicas, um mercado de dívida desenvolvido pode reduzir a necessidade de financiamento dos déficits do governo e evitar sua exposição excessiva a dívidas denominadas em moeda externa, fortalecer a transmissão e a implementação da política monetária, incluindo o alcance de metas da inflação; viabilizar a suavização de gastos de consumo e investimento como resposta a choques; auxiliar na redução da exposição do governo à taxa de juros e a outros riscos financeiros; e reduzir os custos da dívida no médio e no longo prazo por meio do desenvolvimento de um mercado de dívida mais líquido.

Os benefícios gerados com o desenvolvimento de um mercado de dívida pública têm estimulado diversos países, dentre eles o Brasil, entretanto este desenvolvimento é um processo dinâmico em que a estabilidade macroeconômica e financeira é essencial para manutenção de um mercado eficiente. (SILVA; CARVALHO; MEDEIROS, 2009).

As condições macroeconômicas atuais mais favoráveis e o desenvolvimento do gerenciamento da dívida pública possibilitaram uma grande mudança na estrutura da dívida pública brasileira, fato que gerou evolução dos mercados internos e externos, e dentre outras situações, melhora na precificação dos títulos públicos. (SILVA; CARVALHO; MEDEIROS, 2009).

3.1.1 Credores da dívida pública brasileira

A dívida pública se subdivide em dívida interna e dívida externa, e os principais credores do setor público são bancos públicos e privados que operam no país, investidores privados, instituições financeiras internacionais e governos de outros países. (DIEESE, 2006).

De acordo com Dieese (2006):

[...] inicialmente e, em maior grau, os bancos que atuam no mercado financeiro brasileiro e que têm suas carteiras compostas em boa medida por títulos públicos. São também credores os investidores, de modo geral, tais como os detentores de aplicações em fundos de investimento, caso em que os bancos funcionam como intermediários.

Configuram-se como credores do Estado, tanto empresas quanto pessoas físicas que têm aplicações financeiras ancoradas em títulos da dívida pública. E nessa classificação estão incluídos ainda organismos financeiros internacionais, tais como o Fundo Monetário Internacional, o Banco Mundial e o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), como também bancos estrangeiros e fundos de pensão, nacionais e internacionais, que são detentores de títulos da dívida pública brasileira. (DIEESE, 2006).

3.1.2 Superávit primário, déficit primário e déficit nominal da dívida pública brasileira

A respeito do tema, em DIEESE (2006) “o orçamento da união, assim como dos estados e dos municípios, é dividido em receitas e despesas. E as receitas e despesas se subdividem em operacionais e financeiras”.

O déficit primário surge quando as despesas operacionais superam as receitas operacionais, e o contrário é o superávit primário. O déficit total inclui o resultado operacional e os gastos com juros, amortizações e a correção da dívida pública, e também é conhecido de déficit nominal. (DIEESE, 2006).

Quando o país já tem um comprometimento elevado com a dívida pública, os organismos internacionais, como o FMI, exigem que todo o setor público, composto por União, municípios e estatais, gere superávits primários elevados, para fazer face aos compromissos da dívida pública. (DIEESE, 2006).

O déficit nominal ou total corresponde à necessidade de financiamento do setor público. (DIEESE, 2006).

3.2 TESOIRO NACIONAL

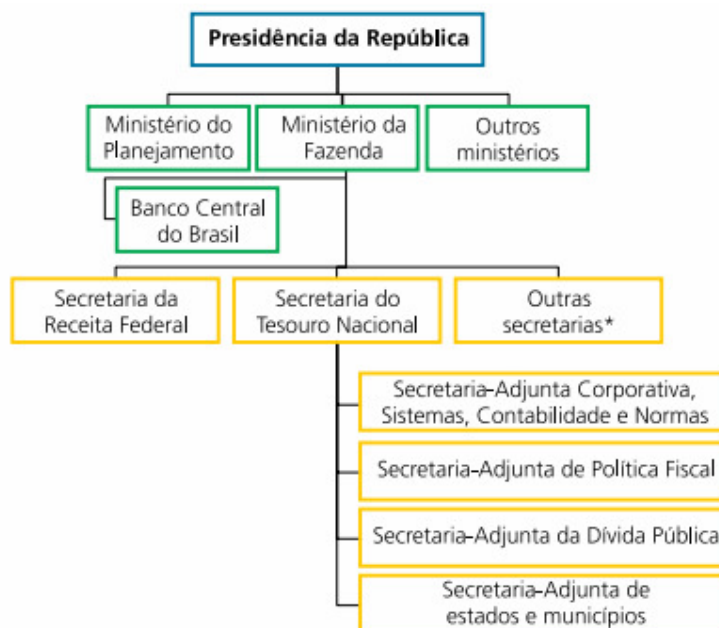
A Secretaria do Tesouro Nacional de acordo com Tesouro Nacional (2011 e) “é o órgão responsável pela administração das dívidas públicas, tanto interna quanto externa, tendo por atribuição gerir a dívida pública mobiliária federal e a dívida externa de responsabilidade do Tesouro Nacional”.

E ainda em Tesouro Nacional (2011 e):

[...] do ponto de vista da estrutura institucional, o Tesouro Nacional implementou um novo modelo de administração da dívida pública, que visa obter ganhos substanciais no processo de administração da dívida por meio da padronização dos controles operacionais, do monitoramento dos riscos globais e da separação das funções de planejamento de curto e longo prazo.

Na figura abaixo pode ser verificado a forma de inserção do Tesouro Nacional na estrutura administrativa do governo federal:

QUADRO 1: ESTRUTURA ADMINISTRATIVA DO GOVERNO FEDERAL



Fonte: Tesouro Nacional (2011 x).

A criação da Secretaria do Tesouro Nacional ocorreu em 10 de março de 1986, conforme Decreto nº 92.452/1986, e uniu a antiga Comissão de Programação Financeira e a Secretaria de Controle Interno do Ministério da Fazenda. Constitui-se órgão central do Sistema de Administração Financeira Federal e do Sistema de Contabilidade Federal e fortalecedor das finanças públicas no Brasil. (TESOURO NACIONAL, 2011 u).

A centralização das atividades financeiras federais foi responsável pelo início de um movimento de modernização e racionalização da administração pública brasileira, que se reforçou com a criação, em janeiro de 1987, do Sistema Integrado de Administração Financeira do Governo Federal (SIAFI). Este sistema tornou possível a interligação de cinco mil unidades gestoras, com cerca de 34.000 usuários, executores de despesas do orçamento Fiscal e de Seguridade Social. E concomitantemente neste ano, foi criada a carreira finanças e controle, com o objetivo principal de selecionar e capacitar pessoal para o exercício das atividades do Tesouro Nacional. (TESOURO NACIONAL, 2011 u).

Em Tesouro Nacional (2011 u):

A substituição da conta Movimento do Governo no Banco do Brasil pela Conta Única do Tesouro no Banco Central, em 1988, contribuiu para que a administração e o controle das finanças federais estivessem associados à execução financeira das unidades gestoras. A implantação da Conta Única eliminou mais de cinco mil contas bancárias governamentais, permitindo o controle mais eficaz do fluxo de caixa do Governo. Paralelamente, ocorreu a unificação dos orçamentos, eliminando-se o orçamento monetário e, por conseguinte, atrelando os gastos governamentais à prévia autorização do Congresso Nacional. Ainda ao final dos anos 80, o Tesouro Nacional assume as atividades relativas aos Programas de Fomento à Agricultura e às Exportações, transferidos do Banco Central, assim como das atividades relativas ao planejamento e administração da Dívida Mobiliária Interna.

A partir deste período, durante os anos 90, foram adotadas várias iniciativas com o objetivo de aperfeiçoar a administração financeira e orçamentária da União. Dentre as ações tomadas, três em especial se evidenciam pelos benefícios gerados: a centralização das atividades relativas à administração da dívida externa, responsável pela inclusão integral deste serviço ao Orçamento Geral da União; o processo de securitização de dívidas através de moedas de privatização; e as operações de reestruturação da Carteira de Títulos do Tesouro no Banco Central. (TESOURO NACIONAL, 2011 u).

Pelo Decreto número 890, em agosto de 1993, ocorreu a transferência da responsabilidade pelo controle e movimentação das contas especiais em moeda estrangeira para o Tesouro Nacional, decorrentes de acordos externos firmados junto a organismos multilaterais e agências de crédito. (TESOURO NACIONAL, 2011 u).

Houve a centralização em uma única unidade governamental a responsabilidade pelo gerenciamento de todos os compromissos do Governo Federal, sendo a Secretaria do Tesouro Nacional a responsável por controlar e administrar a dívida pública federal, de natureza mobiliária ou contratual, interna ou externa. Por todos os pagamentos encontrarem-se inseridos no Orçamento Geral da União, com aprovação anual do Congresso Nacional, permite-se maior transparência orçamentária e financeira. (TESOURO NACIONAL, 2011 u).

Esta ação tem contribuído para a melhoria do relacionamento com organismos multilaterais e agências de crédito internacional, haja vista que como

resultados obtidos nesta atuação da Secretaria do Tesouro Nacional podem ser mencionados como principais: a redução das taxas de juros e de comissão de compromisso (*waiver*) junto ao BIRD; e a redução da taxa do seguro de crédito para o Brasil junto agências de seguro de crédito governamentais, por acontecer pontualidade no pagamento do serviço da dívida. (TESOURO NACIONAL, 2011 u).

O Banco Central passou a fazer política monetária com utilização de títulos do Tesouro Nacional, e deixou de emitir os títulos da dívida pública interna, configurando como outra medida no sentido de aprimorar o desenvolvimento da gestão da dívida pública. Assim, as atividades relativas à emissão e implementação de operações estruturadas envolvendo os títulos externos do Tesouro ficaram sob responsabilidade exclusiva da Secretaria do Tesouro Nacional, mediante acordo firmado com o Banco Central. Este acordo rege a operação da dívida externa em 2004 e a transferência ao Tesouro Nacional de todos os itens ligados à administração da dívida externa. (TESOURO NACIONAL, 2011 u).

Também ocorreu a criação do Comitê Estratégico de Gestão da Dívida Externa (CODEX), composto pelo Secretário Tesouro Nacional, adjunto responsável pela administração da dívida pública e, representando o Banco Central, o Diretor de Assuntos Internacionais e o Chefe do Departamento da Dívida Externa e de Relações Internacionais (DERIN) da entidade. Como principal função deste comitê destaca-se o estabelecimento das diretrizes, e avaliação, e só então, aprovação das operações de emissão e colocações de títulos da República no mercado internacional e operações de recompra e de reestruturação de títulos da dívida externa brasileira. (TESOURO NACIONAL, 2011 u).

Estas medidas estão alinhadas para obtenção do gerenciamento da dívida externa pelo Tesouro Nacional, em conformidade com o estabelecido no Decreto nº 4.643 de 24 de março de 2003, e vinha sendo desempenhada pelo Banco Central, em função da alta capacidade técnica, com convênio firmado entre as instituições. O Acordo de Transição objetiva aumento da transparência na condução da política monetária e fiscal. (TESOURO NACIONAL, 2011 u).

Sobre a relação financeira entre União e unidades Federativas, aos avanços aconteceram a partir de 19393 quando foi originada a Lei de Rolagem de Dívidas, responsável pelo estabelecimento das condições de juros e prazos favoráveis para a

quitação dos débitos com a União, e ainda com a vinculação das quotas do Fundo de Participação dos Estados e Municípios em garantia às dívidas, com a finalidade de inibir inadimplências. (TESOURO NACIONAL, 2011 u).

Também fortalecendo a relação entre União e Estado, em 1995 houve a transferência das atribuições vinculadas aos Programas de Ajuste Fiscal dos Estados e Municípios para a Secretaria do Tesouro Nacional, e em 1997, foram incorporadas às funções institucionais desta Secretaria as atividades referentes à reestruturação e a assunção de passivos contingentes. (TESOURO NACIONAL, 2011 u).

Ocorreram melhorias na área de organização administrativa e de gestão de recursos humanos, com intenção de garantir o correto desempenho nas atribuições conferidas à Secretaria do Tesouro. Em 1994, houve a segregação das funções de administração financeira das de controle e auditoria, ficando estas últimas sob responsabilidade da Secretaria Federal de Controle. Esta medida favoreceu a especialização das funções, e resolveu questões de sobreposição de atividades. No mesmo ano, ocorreu a reformulação no sistema de remuneração da carreira de finanças e controle, atrelado a remuneração e ao desempenho institucional do Tesouro Nacional e individual de seus servidores, medida considerada modelo no serviço público brasileiro. (TESOURO NACIONAL, 2011 u).

3.2.1 Gestão do Tesouro Nacional

O modelo de gestão do Tesouro Nacional baseia-se em um conceito de organização, no qual os colaboradores devem estar alinhados com os objetivos estratégicos, dominar as técnicas de trabalho, saber de que forma promover melhorias, identificar sua contribuição para os resultados finais e compreender os impactos produzidos por sua atuação. Para obter este resultado, a Secretaria do Tesouro Nacional realiza a integração da alta administração, coordenações de processos de trabalho, equipes e atividades inovadoras de suporte estratégico e administrativo. (TESOURO NACIONAL, 2011 v).

Portanto, a gestão da Secretaria do Tesouro Nacional potencializa as iniciativas e tendências de modernização, tendo como premissas: o planejamento estratégico; a visão de processos de trabalho; o agrupamento das atividades; mecanismos de coordenação; e estímulos a ação inovadora da gerência de recursos humanos, financeiros, tecnológicos e informacionais e de avaliação de desempenho. (TESOURO NACIONAL, 2011 v).

Com a aproximação entre a alta administração e o corpo técnico, a gestão da Secretaria do Tesouro Nacional contempla maior flexibilidade na alocação e movimentação de pessoas; aumento da agilidade na prestação dos serviços e produtos; e criação de condições favoráveis à priorização da qualidade. (TESOURO NACIONAL, 2011 v).

Em Tesouro Nacional (2011 e), tem-se que a gestão da Dívida Pública subdivide-se em três áreas de atuação:

- CODIV (Coordenação-Geral de Controle da Dívida Pública): Órgão responsável pelo registro e controle da dívida pública federal, pelo relacionamento com as centrais de custódia, elaboração da proposta orçamentária anual da dívida pública, bem como de sua execução financeira e orçamentária, incluindo os pagamentos e os registros contábeis, além das emissões de títulos decorrentes de operações especiais, tais como PROEX, FCVS e Reforma Agrária;
- COGEP (Coordenação-Geral de Planejamento Estratégico da Dívida Pública): Elabora estratégia de financiamento de médio e longo prazo, monitora a exposição ao risco e aperfeiçoa o relacionamento institucional no âmbito da administração da dívida pública federal;
- CODIP (Coordenação-Geral de Operações da Dívida Pública): Capta recursos nos mercados internos e externos e realiza operações financeiras para otimizar a administração da dívida pública.

3.3 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Em Lima, Galardi e Neubauer (2006, p. 9) sobre o tema:

[...] o Sistema Financeiro Nacional é um conjunto de instituições cuja função é promover e facilitar a transferência de recursos dos agentes superavitários para os setores deficitários da economia (julgados como os setores carentes de investimentos para produção).

E conforme cita o art. 192 da Constituição Federal em Senado Federal (2011):

[...] o sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que disporem, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram.

Conforme disposto em Lima, Galardi e Neubauer (2006, p. 10) “a Lei de Reforma Bancária, de 31 de dezembro de 1964 - Lei 1595 - estabeleceu os padrões do atual sistema financeiro brasileiro, baseados no modelo americano”.

E ainda de acordo com descrição em Lima, Galardi e Neubauer (2006, p. 10):

[...] as instituições são separadas pelas funções que atendem, sendo os bancos comerciais voltados para a captação no varejo e ao crédito tradicional de curto e médio prazo; aos bancos de investimento e de desenvolvimento voltados para prazos mais longos, inclusive com recursos externos, atendendo basicamente ao mercado de capitais; as sociedades de crédito, financiamento e investimento atendendo ao crédito de consumo; as instituições do Sistema Financeiro de Habitação (SFH), respondendo pelo financiamento habitacional; as corretoras, intermediando negócios no mercado acionário, e as distribuidoras na ponta final de clientes para o mercado de capitais.

A mesma lei (Lei de Reforma Bancária, de 31 de dezembro de 1964 - Lei 1595) ainda criou o Conselho Monetário Nacional (CMN) e o Banco Central estabeleceu as normas operacionais, as rotinas de funcionamento e os procedimentos de qualificação para as instituições do sistema financeiro. (LIMA; GALARDI; NEUBAUER, 2006).

Posteriormente, a Lei de Mercado de Capitais, de julho de 1965 (Lei 4728), teve a intenção de disciplinar as normas e conduta do mercado de capitais e estabelecer medidas para seu desenvolvimento. (LIMA; GALARDI; NEUBAUER, 2006).

Ocorreram ainda a incorporação da Comissão de Valores Mobiliários, criada em 7 de dezembro de 1976 (Lei 6385); e a criação dos Bancos Múltiplos (Resolução 1524 do BACEN), em 21 de setembro de 1988, complementaram as reformas básicas no sistema financeiro. (LIMA; GALARDI; NEUBAUER, 2006).

3.3.1 Aspectos gerais do Sistema Financeiro Nacional

Em BM&FBOVESPA (2010) “o Sistema Financeiro Nacional é composto de Instituições responsáveis pela captação de recursos financeiros, pela distribuição e circulação de valores e pela regulação deste processo”.

A preservação da solidez e adequação de funcionamento está regida sob a Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1.964, e pode ser destacados dois dos principais objetivos desta lei.

O primeiro objetivo é apresentado da seguinte forma em Piscitelli (2009, p. 01):

[...] estabelecer uma administração monetária federal eficiente e flexível, capaz de formular e executar uma política monetária e creditícia de controle quantitativo global e de caráter seletivo em moldes nacionais, de forma a conter o processo inflacionário sem afetar o ritmo do desenvolvimento.

O segundo ponto a ser ressaltado, é destacado a seguir também em Piscitelli (2009, p. 01):

[...] promover as modificações no regime jurídico das instituições financeiras privadas, de modo que sua atuação contribuisse para a utilização mais eficiente dos recursos financeiros nacionais, promovesse distribuição mais equitativa desses recursos e facilitasse o desenvolvimento harmônico das diferentes regiões do país.

Esta lei trouxe uma nova representação ao Sistema Financeiro Nacional, mencionando seus componentes e dando a competência de cada um.

3.3.2 Estruturação do Sistema Financeiro Nacional

Em Assaf Neto (2001, p. 67) “uma possível estrutura do Sistema Financeiro Nacional envolve dois grandes subsistemas: normativo e intermediação financeira”.

Para melhor compreensão, segue abaixo a estrutura do Sistema Financeiro Brasileiro, com indicação da área de competência de cada órgão de supervisão (Banco Central do Brasil, 2011 e):

QUADRO 2: ESTRUTURA DO SISTEMA FINANCEIRO

Órgãos normativos	Entidades supervisoras	Operadores			
Conselho Monetário Nacional - CMN	Banco Central do Brasil - Bacen	Instituições financeiras captadoras de depósitos à vista	Bancos de câmbio e demais instituições financeiras	Outros intermediários financeiros e administradores de recursos de terceiros	
	Comissão de Valores Mobiliários - CVM	Bolsas de mercadorias e futuros	Bolsas de valores		
Conselho Nacional de Seguros Privados - CNSP	Superintendência de Seguros Privados - Susep	Resseguradoras	Sociedades seguradoras	Sociedades de capitalização	Entidades abertas de previdência complementar
Conselho de Gestão da Previdência Complementar - CGPC	Secretaria de Previdência Complementar - SPC	Entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão)			

Fonte: Banco Central do Brasil (2011 e).

No arranjo do Sistema Financeiro Nacional, as principais instituições estão constituídas sob a forma de banco múltiplo, com oferta de inúmeros serviços bancários, mas existem outras instituições com grau de especialização, conforme Banco Central do Brasil (2011 e), à saber:

- Bancos comerciais: captação principalmente de depósitos à vista e depósitos de poupança e são fornecimento de crédito para as pessoas físicas e jurídicas, especialmente capital de giro no caso das empresas;
- Bancos de investimento: captação de depósitos a prazo e especialização em operações financeiras de médio e longo prazo;
- Caixas econômicas: captação de depósitos à vista e depósitos de poupança e forte atuação no crédito habitacional;
- Bancos cooperativos e Cooperativas de crédito: concessão de crédito e prestação de serviços bancários aos cooperados, em sua maioria produtores rurais;
- Sociedades de crédito imobiliário e associações de poupança e empréstimo: com ação voltada para o crédito habitacional;
- Sociedades de crédito e financiamento: direção para o crédito ao consumidor;
- Empresas corretoras e distribuidoras: atuação centrada nos mercados de câmbio, títulos públicos e privados, valores mobiliários, mercadorias e futuros.

Em Banco Central do Brasil (2011 e):

[...] dentre as instituições relacionadas, ocupam posição de destaque no âmbito do sistema de pagamentos os bancos comerciais, os bancos múltiplos com carteira comercial, as caixas econômicas e, em plano inferior, as cooperativas de crédito. Essas instituições captam depósitos à vista e, em contrapartida, oferecem a seus clientes contas de depósito que são utilizadas pelo público em geral, pessoas físicas e jurídicas, para fins de pagamentos.

Atualmente, o sistema financeiro comporta 131 instituições bancárias, totalizando aproximadamente 19 mil agências e 125,7 milhões de contas correntes, e ainda 1.453 cooperativas de crédito (Dez/2008). Também se destacam os correspondentes bancários, que atuam em nome dos bancos, e são representados em casas lotéricas, farmácias, supermercados e outros estabelecimentos varejistas, com oferta de alguns serviços bancários e pagamentos, mesmo em locais não atendidos pela rede bancária convencional, e totalizam cerca de 108 mil no final de 2008. (Banco Central do Brasil, 2011 e).

3.3.3 Subsistema normativo do Sistema Financeiro Nacional

De acordo com Assaf Neto (2001, p. 69) sobre o subsistema normativo do Sistema Financeiro Nacional “é responsável pelo funcionamento do mercado financeiro e de suas instituições, fiscalizando e regulamentando suas atividades”.

A seguir serão detalhados os principais órgãos de atuação inerentes a pesquisa.

3.3.3.1 CMN – Conselho Monetário Nacional

Em Ministério da Fazenda (2011) “o Conselho Monetário Nacional é o órgão deliberativo máximo do Sistema Financeiro Nacional”.

As principais competências do Conselho Monetário Nacional, em Ministério da Fazenda (2011), são:

- Estabelecimento das diretrizes gerais das políticas monetária, cambial e creditícia;
- Regulação das condições de constituição, funcionamento e fiscalização das instituições financeiras;

- Manutenção, disciplina e fiscalização dos instrumentos de política monetária e cambial.

O CMN é constituído pelo Ministro de Estado da Fazenda (Presidente), pelo Ministro de Estado do Planejamento e Orçamento e pelo Presidente do Banco Central do Brasil (BACEN), e seus serviços são exercidos pelo BACEN. (MINISTÉRIO DA FAZENDA, 2011).

Em Ministério da Fazenda (2011):

[...] junto ao CMN funciona a Comissão Técnica da Moeda e do Crédito (Comoc), composta pelo Presidente do BACEN, na qualidade de Coordenador, pelo Presidente da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), pelo Secretário Executivo do Ministério do Planejamento e Orçamento, pelo Secretário Executivo do Ministério da Fazenda, pelo Secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda, pelo Secretário do Tesouro Nacional do Ministério da Fazenda e por quatro diretores do Bacen, indicados por seu Presidente.

Está previsto o funcionamento junto ao CMN de comissões consultivas de Normas e Organização do Sistema Financeiro, de Mercado de Valores Mobiliários e de Futuros, de Crédito Rural, de Crédito Industrial, de Crédito Habitacional e para Saneamento e Infra-Estrutura Urbana, de Endividamento Público e de Política Monetária e Cambial. (MINISTÉRIO DA FAZENDA, 2011).

3.3.3.2 BACEN – Banco Central do Brasil

Em Banco Central do Brasil (2011 d) “o Banco Central do Brasil (BACEN) é uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, que também foi criada pela Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964”.

Em Assaf Neto (2001, p. 71) “é o principal poder executivo das políticas traçadas pelo Conselho Monetário e órgão fiscalizador do Sistema Financeiro Nacional”.

De acordo com Banco Central do Brasil (2011 d), seus principais objetivos:

- Zelar pela adequada liquidez da economia;
- Manter as reservas internacionais em nível adequado;
- Estimular a formação de poupança;
- Zelar pela estabilidade;
- Promover o permanente aperfeiçoamento do sistema financeiro.

Ainda na mesma fonte, em Banco Central do Brasil (2011 d), suas principais atribuições estão em:

- Emitir papel-moeda e moeda metálica;
- Executar os serviços do meio circulante;
- Receber recolhimentos compulsórios e voluntários das instituições financeiras e bancárias;
- Realizar operações de redesconto e empréstimo às instituições financeiras;
- Regular a execução dos serviços de compensação de cheques e outros papéis;
- Efetuar operações de compra e venda de títulos públicos federais;
- Exercer o controle de crédito;
- Exercer a fiscalização das instituições financeiras;
- Autorizar o funcionamento das instituições financeiras;
- Estabelecer as condições para o exercício de quaisquer cargos de direção nas instituições financeiras;
- Vigiar a interferência de outras empresas nos mercados financeiros e de capitais e controlar o fluxo de capitais estrangeiros no país.

A sede do BCB fica em Brasília, e possui representações em algumas capitais do país: Rio Grande do Sul, Paraná, São Paulo, Rio de Janeiro, Minas

Gerais, Bahia, Pernambuco, Ceará e Pará. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2011 d).

3.3.3.3 CVM – Comissão de Valores Mobiliários

Conforme FEBRABAN (2011) “a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) também é uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, instituída pela Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976”.

Ainda na mesma fonte, “é responsável por regulamentar, desenvolver, controlar e fiscalizar o mercado de valores mobiliários do país”.

Para atingir esta finalidade, em Banco Central do Brasil (2011 a), seguem suas principais atribuições:

- Assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados de bolsa e de balcão;
- Proteger os titulares de valores mobiliários;
- Evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação no mercado;
- Assegurar o acesso do público a informações sobre valores mobiliários negociados e sobre as companhias que os tenham emitido;
- Assegurar a observância de práticas comerciais eqüitativas no mercado de valores mobiliários;
- Estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários;
- Promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações;
- Estimular as aplicações permanentes em ações do capital social das companhias abertas.

Em CVM (2011), “a atividade de fiscalização da CVM realiza-se pelo acompanhamento da veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participam e aos valores mobiliários negociados”.

Desta forma, podem ser efetuadas inspeções destinadas à apuração de fatos específicos sobre o desempenho das empresas e dos negócios com valores mobiliários. (CVM, 2011).

3.4 MERCADO MONETÁRIO

Em Assaf Neto (2001, p. 95) “o mercado monetário encontra-se estruturado visando ao controle da liquidez monetária da economia”.

São negociados, dentre outros, os papéis emitidos pelo Tesouro Nacional emitidos com o objetivo de financiar o orçamento público, objeto de estudo desta pesquisa. (Assaf Neto, 2001).

3.4.1 Sistemas de Custódia e Liquidação de Títulos

De acordo com Assaf Neto (2001, p. 95) “grande parte dos títulos públicos e privados negociados no mercado monetário são escriturais, ou seja, não são emitidos fisicamente, exigindo maior organização em sua liquidação e transferência”.

Trataremos neste estudo apenas do sistema de liquidação SELIC, por se tratar de operações de títulos públicos, foco desta pesquisa.

3.4.1.1 SELIC – Sistema Especial de Liquidação e de Custódia

O Selic é o depositário central dos títulos emitidos pelo Tesouro Nacional e pelo Banco Central do Brasil e nessa condição processa, relativamente a esses títulos, a emissão, o resgate, o pagamento dos juros e a custódia. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2011 f).

Conforme disposto em Lima, Galardi e Neubauer (2006, pag. 22):

[...] o SELIC foi criado em 1979 pelo Banco Central do Brasil e pela Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto (ANDIMA), para reunir, num único ambiente, o registro de custódia com a liquidação financeira das operações com títulos públicos.

Ainda com base na mesma referência:

[...] o Selic é administrado pelo Departamento de Operações de Mercado Aberto do Banco Central (DEMAB). Através dele, os títulos são registrados em contas de custódia dos participantes autorizados, que são as instituições financeiras e algumas categorias de investidores institucionais financeiros e algumas categorias de investidores institucionais.

Em Banco Central do Brasil (2011 f) “o sistema processa também a liquidação das operações definitivas e compromissadas registradas em seu ambiente”.

Todos os títulos são escriturais, ou seja, são emitidos exclusivamente na forma eletrônica, e a liquidação da ponta financeira de cada operação é realizada por intermédio do STR, ao qual o Selic é interligado. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2011 f).

ILUSTRAÇÃO 1: SELIC - EXEMPLOS DE OPERAÇÕES ASSOCIADAS

1. Compra de títulos associada com operação compromissada intradia



2. Volta de operações compromissadas intradia associada com venda de títulos



Fonte: Banco Central do Brasil (2011 f).

E ainda conforme Lima, Galardi e Neubauer (2006, p. 23) “os papéis registrados no SELIC são somente os títulos públicos federais emitidos pelo Tesouro ou pelo Banco Central do Brasil”.

Assim, em Lima, Galardi e Neubauer (2006, p. 23) “por meio do SELIC, as instituições financeiras compram e vendem títulos públicos todos os dias, objetivando não ficar com reservas sem remuneração”.

3.4.2 Indicadores econômicos

Considerando informações disponíveis em Secretaria de Estado de Fazenda (2011), entende-se por indicadores financeiros “o conjunto de dados estatísticos, passíveis de mudanças e oscilações, capazes de dar uma idéia do estado de uma economia em determinado período ou data”.

Em geral, os indicadores financeiros fornecem dados sobre produção, comercialização e investimentos em um país. (SECRETARIA DE ESTADO DE FAZENDA, 2011).

Neste estudo serão considerados os que indexam os principais títulos públicos da dívida interna negociados no Tesouro Direto.

3.4.2.1 Índices de preços

Seguindo a instrução disponível em Banco Central do Brasil (2011 c), índices de preços “são números que agregam e representam os preços de uma determinada cesta de produtos, e sua variação mede a variação média dos preços dos produtos dessa cesta”.

Podem se referir, por exemplo, a preços ao consumidor, preços ao produtor, custos de produção ou preços de exportação e importação. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2011 c).

Os índices mais difundidos são os índices de preços ao consumidor, que medem a variação do custo de vida de segmentos da população, seja a taxa de inflação ou de deflação. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2011 c).

Em Banco Central do Brasil (2011 c) “o preço de referida cesta varia ao longo do tempo e demonstra que, em determinados momentos, o poder de compra aumenta e que em outros momentos diminui ou permanece inalterado.

Os índices desta natureza que serão detalhados a seguir serão:

- IPCA: índice que mede a inflação no varejo (na ponta ao consumidor;
- IGP-M: índice geral de preços, composto da variação tanto de preços no atacado como no varejo (na ponta ao consumidor).

3.4.2.1.1 IPCA – Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo

O IPCA é o índice mais relevante do ponto de vista da política monetária, haja vista que foi escolhido pelo Conselho Monetário Nacional como referência para o sistema de metas para a inflação. Esta implantação ocorreu em junho de 1999, e serve para o balizamento da política monetária. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2011 c).

O IPCA é calculado pelo IBGE e reflete a variação dos produtos e serviços consumidos pelas famílias com rendas de 1 a 40 salários mínimos. (IBGE, 2011).

O período de coleta do IPCA estende-se do dia 01 a 30 do mês de referência, com periodicidade mensal, e sua abrangência geográfica são as regiões metropolitanas de Belém, Fortaleza, Recife, Salvador, Belo Horizonte, Rio de Janeiro, São Paulo, Curitiba e Porto Alegre, Brasília e município de Goiânia. (IBGE, 2011).

3.4.2.1.2 IGP-M – Índice Geral de Preços de Mercado

Seguindo as informações disponíveis em Banco Central do Brasil (2011 c), “IGP-M é o índice mais utilizado como indexador financeiro, inclusive para títulos da dívida pública federal e ainda é usado na correção de alguns preços administrados, como por exemplo, energia elétrica”.

Em FGV (2011), “o IGP-M foi concebido no final dos anos de 1940 para ser uma medida abrangente do movimento de preços, que englobasse não apenas diferentes atividades como também etapas distintas do processo produtivo”.

O IGP-M pode ser usado como deflator do índice de evolução dos negócios, resultando em um indicador mensal do nível de atividade econômica. (FGV, 2011).

Em FGV (2011), “o IGP-M é a média aritmética ponderada de três outros índices de preços, e os pesos de cada um dos índices componentes correspondem a parcelas da despesa interna bruta”, resultando na seguinte distribuição:

- Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA) - 60%;
- Índice de Preços ao Consumidor (IPC) – 30%;
- Índice Nacional de Custo da Construção (INCC) – 10%.

De acordo com a mesma fonte, o IGP-M desempenha três funções:

- Indicador macroeconômico que representa a evolução do nível de preços.
- Deflator de valores nominais de abrangência compatível com sua composição, como a receita tributária ou o consumo intermediário no âmbito das contas nacionais.
- Referência para a correção de preços e valores contratuais.

Em FGV (2011) “a abrangência geográfica é nacional e a abrangência setorial diz respeito à Indústria, Construção Civil, Agricultura, Comércio Varejista e Serviços prestados às famílias”.

O período de coleta é de 21 a 20 de cada mês e a divulgação é no final do mês de referência, com cálculo mensalmente realizado pela FGV - Fundação Getulio Vargas. (FGV, 2011).

3.4.2.2 Taxa Selic

Taxa Selic é a taxa apurada no Selic, obtida mediante o cálculo da taxa média ponderada e ajustada das operações de financiamento por um dia, lastreadas em títulos públicos federais e cursadas no referido sistema ou em câmaras de compensação e liquidação de ativos, na forma de operações compromissadas. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2011 b),

Em Banco Central do Brasil (2011 b):

[...] operações compromissadas são operações de venda de títulos com compromisso de recompra assumido pelo vendedor, concomitante com compromisso de revenda assumido pelo comprador, para liquidação no próximo dia útil.

Estão aptas a realizar operações compromissadas por um dia útil as instituições financeiras habilitadas, já tratadas nesta pesquisa, tais como bancos, caixas econômicas, sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários e sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2011 b).

Portanto, a taxa Selic origina-se de taxas de juros efetivamente observadas no mercado, e refletem as condições instantâneas de liquidez no mercado monetário. E estas taxas de juros não sofrem influência do risco do tomador de recursos financeiros nas operações compromissadas, uma vez que o lastro oferecido é homogêneo. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2011 b).

Como todas as taxas de juros nominais, por outro lado, a taxa Selic pode ser decomposta (*ex post*) em duas parcelas: taxa de juros reais e taxa de inflação no período considerado. A taxa Selic, acumulada para determinados períodos de tempo, correlaciona-se positivamente com a taxa de inflação apurada "*ex post*". (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2011 b).

3.4.2.2.1 Taxa Selic

É calculada e divulgada diariamente pela Selic, expressa na forma anual, base de 252 dias úteis, e é a taxa efetivamente praticada no mercado interfinanceiro. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2011 b).

3.5 TÍTULOS PÚBLICOS

De acordo com Gomes de Faria (2003, p. 245):

[...] com a função única de política monetária, o BACEN emite seus papéis com a finalidade de controlar a liquidez da economia por meio da venda e recompra desses títulos, e emite também os papéis do Tesouro Nacional, já que a Constituição Federal permite que os títulos do Tesouro Nacional possam ser utilizados também para fins de política monetária.

Em Assaf Neto (2000, p. 77) os títulos públicos no Brasil podem ser emitidos pelos três níveis do Poder Executivo: Federal, Estadual e Municipal.

Complementado em Lima, Galardi e Neubauer (2006, p. 145) os títulos públicos representam créditos emitidos pelo Tesouro Nacional ou pelo Banco Central do Brasil, sob a forma de bônus, letras ou notas, com a finalidade de financiar o déficit do Orçamento Geral da União ou com finalidades específicas, determinadas caso a caso.

Em Banco do Brasil (2011 a):

[...] os títulos públicos adquiridos no Tesouro Direto são considerados ativos de renda fixa porque o rendimento pode ser dimensionado no momento da aplicação, ao contrário dos ativos de renda variável (ações e etc.) cujo retorno não pode ser estimado no instante da aplicação.

E ainda em Banco do Brasil (2011 a) “face à menor volatilidade dos ativos de renda fixa, este tipo de investimento é considerado mais conservador do que os ativos de renda variável, ou seja, o risco é menor”.

Pela natureza da pesquisa definida, serão tratados neste estudo os títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional.

3.5.1 Principais títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional e suas características

Os títulos públicos federais que serão tratados nesta pesquisa referem-se aos que podem ser adquiridos através do Tesouro Direto no ano de 2011.

Partindo deste pressuposto e conforme Tesouro Nacional (2011 o), os títulos que se enquadram neste objetivo e serão detalhados são:

- LTN: Letras do Tesouro Nacional;
- LFT: Letras Financeiras do Tesouro;
- NTN-C: Notas do Tesouro Nacional – Série C;
- NTN-B: Nota do Tesouro Nacional – Série B;
- NTN-B Principal: Nota do Tesouro Nacional – Série B;
- NTN-F: Nota do Tesouro Nacional – Série F

3.5.1.1 LTN – Letras do Tesouro Nacional

Em Silva, Carvalho e Medeiros (2009, p.308), “as LTNs são os títulos mais simples de precificação no mercado doméstico, visto que não pagam cupom de juros e apresentam um único fluxo de principal na data de vencimento do título”.

E ainda, na mesma fonte, “[...] é importante mencionar que o valor unitário de principal a ser pago será sempre de R\$ 1.000,00, independentemente da data de emissão ou de resgate de título”.

Em Tesouro Nacional (2011 o) “a LTN é um título com rentabilidade definida, chamada taxa prefixada, no momento da compra, no qual o pagamento é único e feito na data de vencimento do título ou de seu resgate”.

E em Banco do Brasil (2011 a) “por se tratar de título prefixado, o investidor tem a exata noção do retorno do título se carregá-lo até a data de vencimento”.

Complementarmente, em Lima, Galardi e Neubauer (2006, p. 147):

[...] é um título com rentabilidade definida no momento da compra (prefixado), nominativo e negociável, emitido pelo Tesouro Nacional para prover cobertura do déficit orçamentário do governo, prover créditos através da antecipação de receitas orçamentárias e atender a determinações legais.

O investidor faz a compra e recebe o rendimento apenas uma vez, na data de vencimento do título, junto com o valor do principal, por este motivo diz-se que possui fluxo de pagamento simples. (TESOURO NACIONAL, 2011 b).

QUADRO 3: FLUXO DE PAGAMENTOS DA LTN



Fonte: Tesouro Nacional (2011 b).

Em Banco do Brasil (2011 a), como principais vantagens:

- Possibilidade de o investidor saber exatamente a rentabilidade a ser recebida até a data de vencimento;
- O investidor saber exatamente o valor bruto a ser recebido por unidade de título na data de vencimento (R\$ 1.000,00);
- Ter fluxo simples: uma aplicação e um resgate;
- Maior disponibilidade de vencimentos para a negociação no Tesouro Direto;
- Indicado para o investidor que acredita que a taxa prefixada será maior que a taxa de juros básica da economia.

Ainda na mesma fonte, como desvantagens:

- O rendimento é nominal, portanto o investidor está sujeito a perda de poder aquisitivo em caso de alta de inflação;
- O investidor que não conseguir “carregar” o título até o vencimento pode ter rentabilidade maior ou menor do que a acordada.

E ainda em Banco do Brasil (2011 a) “o perfil de investidor recomendado para esta aplicação é menos conservador”.

3.5.1.2 LFT – Letras Financeiras do Tesouro

Em Silva, Carvalho e Medeiros (2009, p.308):

[...] as LFTs são títulos pós-fixados cuja estrutura é semelhante à da LTNs, visto que também não pagam cupom de juros e apresentam um único fluxo de principal na data de vencimento do título. Entretanto, o valor do principal é atualizado pela taxa Selic acumulada no período, ou seja, R\$ 1.000,00 pagos no vencimento são corrigidos pelo indexador anteriormente indicado, desde a data-base até a data de resgate.

Título com rentabilidade diária vinculada à taxa de juros básica da economia (taxa Selic Over), média das operações diárias com títulos públicos registrados no sistema SELIC, e o pagamento é único e feito na data de vencimento do título ou de seu resgate. (TESOURO NACIONAL, 2011 o).

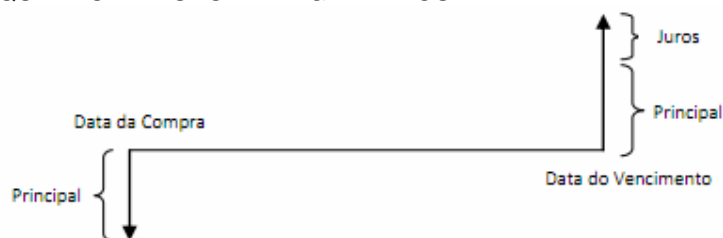
De acordo com descrição Lima, Galardi e Neubauer (2006, p. 147):

[...] é um título pós-fixado, nominativo e negociável, emitido pelo Tesouro Nacional para prover cobertura do déficit orçamentário do governo, prover créditos através da antecipação de receitas orçamentárias e atender a determinações legais.

Trata-se de título pós-fixado cuja rentabilidade segue a variação da taxa SELIC, a taxa de juros básica da economia. Sua remuneração é dada pela variação da taxa SELIC diária registrada entre a data de liquidação da compra e a data de vencimento do título, acrescida, se houver, de ágio ou deságio no momento da compra. (TESOURO NACIONAL, 2011 z).

O investidor faz a compra e recebe o rendimento apenas uma vez, na data de vencimento do título, junto com o valor do principal, ou seja, possui fluxo de pagamento simples. (TESOURO NACIONAL, 2011 b).

QUADRO 4: FLUXO DE PAGAMENTOS DA LFT



Fonte: Tesouro Nacional (2011 b).

Em Banco do Brasil (2011 a), como principais vantagens:

- É recomendada ao investidor que deseja uma rentabilidade pós-fixada indexada à taxa de juros da economia (Selic);
- Fluxo simples, ou seja, uma aplicação e um resgate.

Ainda na mesma fonte, como desvantagens:

- O preço do título pode flutuar em função da expectativa de taxa de juros dos agentes financeiros.
- O investidor que não conseguir “carregar” o título até o vencimento pode ter rentabilidade maior ou menor do que a acordada.

Em Banco do Brasil (2011 a) “é recomendado ao perfil de investidor mais conservador”.

3.5.1.3 NTN-C – Notas do Tesouro Nacional – Série C

Apenas a título de conhecimento será detalhado o NTN-C (Notas do Tesouro Nacional – Série C), pois não estão sendo mais ofertadas para compra no Tesouro Direto desde 2006, apenas operam nas recompras efetuadas pelo Tesouro Nacional efetuadas às quartas-feiras. (TESOURO NACIONAL, 2011 b).

Em Silva, Carvalho e Medeiros (2009, p. 308):

[...] as NTN-Cs são títulos pós-fixados que pagam cupons de juros semestrais e apresentam um único fluxo de principal na data de vencimento, o valor do principal e dos juros são atualizados, desde a data-base, pelo indexador do IGPM. No vencimento, esses títulos pagam R\$ 1.000,00, corrigidos pelo indexador desde a data-base até a data de resgate.

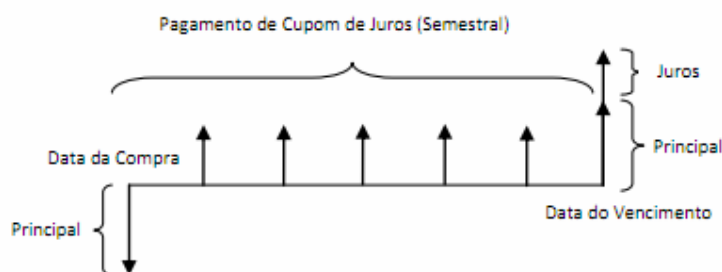
Título com rentabilidade vinculada a variação do IGP-M, acrescida de juros definidos no momento da compra, com forma de pagamento: semestralmente (juros) e no vencimento (principal). (TESOURO NACIONAL, 2011 i).

Constata-se em Lima, Galardi e Neubauer (2006, p. 148):

[...] é um título corrigido por um índice de preços, nominativo e negociável, emitido pelo Tesouro Nacional para prover cobertura do déficit orçamentário do governo, prover créditos através da antecipação de receitas orçamentárias e atender a determinações legais.

O rendimento da aplicação é recebido pelo investidor ao longo do investimento, por meio de cupons semestrais de juros. O principal é recebido na data de vencimento do título. (TESOURO NACIONAL, 2011 b).

QUADRO 5: FLUXOS DE PAGAMENTOS DA NTN-C



Fonte: Tesouro Nacional (2011 b).

Conforme obtido em Banco do Brasil (2011 a), as principais vantagens:

- Proporcionar rentabilidade real;
- Fluxo de rendimentos periódicos, por meio de cupons semestrais;
- Oportunidade de rentabilidade pós-fixada indexada ao IGP-M;
- Indicação para o investidor que desejar poupança de médio/longo prazos, inclusive para aposentadoria, compra de casa e outros bens.

E ainda em Banco do Brasil (2011 a), como desvantagens:

- O preço do título flutuar em função da expectativa de inflação dos agentes financeiros;
- O investidor que não conseguir “carregar” o título até o vencimento pode ter baixa rentabilidade.

Em Banco do Brasil (2011 a) “é recomendado ao perfil de investidor conservador”.

3.5.1.4 NTN-B – Nota do Tesouro Nacional – Série B

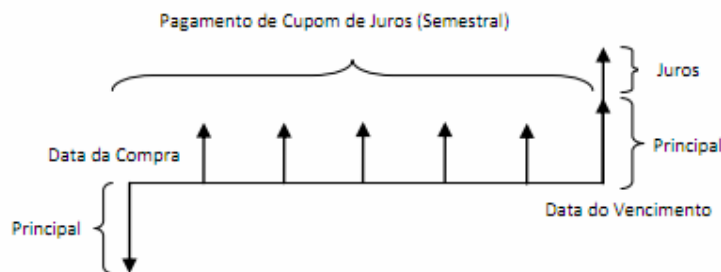
Em Silva, Carvalho e Medeiros (2009, p. 308):

[...] as NTN-Bs são títulos pós-fixados que pagam cupons de juros semestrais e apresentam um único fluxo de principal na data de vencimento, o valor do principal e dos juros são atualizados, desde a data-base, pelo indexador do IPCA. No vencimento, esses títulos pagam R\$ 1.000,00, corrigidos pelo indexador desde a data-base até a data de resgate.

Título com rentabilidade vinculada à variação do IPCA, acrescida de juros definidos no momento da compra, ideal para formar poupança de médio e longo prazo, que garante o seu poder de compras, e o pagamento de cupom de juros é realizado semestralmente e o valor do título é pago na data de seu vencimento ou de seu resgate. (TESOURO NACIONAL, 2011 o).

O rendimento da aplicação é recebido pelo investidor ao longo do investimento, por meio de cupons semestrais de juros. O principal é recebido na data de vencimento do título. (TESOURO NACIONAL, 2011 b).

QUADRO 6: FLUXO DE PAGAMENTOS DA NTN-B



Fonte: Tesouro Nacional (2011 b).

Permite ao investidor obter rentabilidade em termos reais, protegendo-se da elevação do IPCA. Além disso, o investidor recebe um fluxo de cupons semestrais de juros, o que aumenta a liquidez possibilitando reinvestimentos. (BANCO DO BRASIL, 2011 a).

Como principais vantagens, em Banco do Brasil (2011 a), estão:

- Proporcionar rentabilidade real;
- Obtenção de fluxo de rendimentos periódicos, por meio de cupons semestrais;
- Rentabilidade pós-fixada indexada ao IPCA;
- Indicação no caso do investidor desejar programar poupança de médio/longo prazos, inclusive para aposentadoria, compra de casa e outros.

Como desvantagens, na mesma fonte:

- Preço do título flutua em função da expectativa de inflação dos agentes financeiros;
- O investidor que não conseguir “carregar” o título até o vencimento pode ter rentabilidade maior ou menor do que a acordada.

Em Banco do Brasil (2011 a) “o perfil indicado de investidor é o conservador”.

3.5.1.5 NTN-B Principal – Nota do Tesouro Nacional – Série B

Em Silva, Carvalho e Medeiros (2009, p.308):

[...] as NTN-Bs são títulos pós-fixados que pagam cupons de juros semestrais e apresentam um único fluxo de principal na data de vencimento, o valor do principal e dos juros são atualizados, desde a data-base, pelo indexador do IPCA. No vencimento, esses títulos pagam R\$ 1.000,00, corrigidos pelo indexador desde a data-base até a data de resgate.

Título com a rentabilidade vinculada à variação do IPCA, acrescida de juros definidos no momento da compra. (TESOURO NACIONAL, 2011 o).

O pagamento é único e feito na data de vencimento, ou seja, não há pagamento de cupom de juros semestral, e por isso é ideal no caso de haver interesse de formar poupança de médio e longo prazo, o que garante seu poder de compra. (TESOURO NACIONAL, 2011 o).

O investidor faz a compra e recebe o rendimento apenas uma vez, na data de vencimento do título, junto com o valor do principal, ou seja, possui fluxo de pagamento simples. (TESOURO NACIONAL, 2011 b).

QUADRO 7: FLUXO DE PAGAMENTOS DA NTN-B PRINCIPAL



Fonte: Tesouro Nacional (2011 b).

Permite ao investidor obter rentabilidade em termos reais, protegendo-se da elevação do IPCA. (BANCO DO BRASIL, 2011 a).

Em ainda em Banco do Brasil (2011 a), as principais vantagens:

- Proporcionar rentabilidade real;
- Rentabilidade pós-fixada indexada ao IPCA;
- Indicação no caso do investidor desejar programar poupança de médio/longo prazos, inclusive para aposentadoria, compra de casa e outros.
- Possibilidade de gerar maior conforto ao investidor, considerando que suprime a preocupação e o trabalho necessários ao re-investimento, e, portanto, reduz o custo de transação;
- Formação de preços simplificada, com metodologia de cálculo mais fácil para o investidor em relação ao NTN-B, o qual paga cupom de juros semestral.

Na mesma fonte, como desvantagens:

- Preço do título flutua em função da expectativa de inflação dos agentes financeiros;
- O investidor que não conseguir “carregar” o título até o vencimento pode ter rentabilidade maior ou menor do que a acordada.

Em Banco do Brasil (2011 a) “o perfil recomendado de investidor é o conservador”.

3.5.1.6 NTN-F – Nota do Tesouro Nacional – Série F

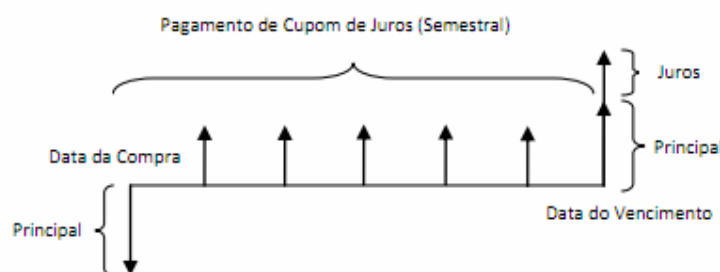
Em Silva, Carvalho e Medeiros (2009, p.308):

[...] as NTN-Fs são títulos prefixados que pagam cupons de juros (10% a.a.) semestrais, compostos, e apresentam um único fluxo de principal na data de vencimento, assim como as LTNs, no vencimento o principal pago será sempre de R\$ 1.000,00.

Título com rentabilidade prefixada, acrescida de juros, definidos no momento da compra. (TESOURO NACIONAL, 2011 o).

O rendimento da aplicação é recebido pelo investidor ao longo do investimento, por meio de cupons semestrais de juros. O principal é recebido na data de vencimento do título. (TESOURO NACIONAL, 2011 b).

QUADRO 8: FLUXO DE PAGAMENTOS DA NTN-F



Fonte: Tesouro Nacional (2011 b).

O pagamento de cupom de juros é realizado semestralmente e o valor do título é pago na data de seu vencimento ou de seu resgate. (TESOURO NACIONAL, 2011 b).

Da mesma forma que a LTN, o investidor sabe exatamente o retorno do título se carregá-lo até a data de vencimento. Entretanto, no caso da NTN-F, o investidor ainda recebe um fluxo de cupons semestrais de juros, o que pode possibilitar aumento de liquidez e reinvestimentos. (BANCO DO BRASIL, 2011 a).

Conforme Banco do Brasil (2011 a), as principais vantagens:

- Possibilidade de o investidor saber exatamente a rentabilidade a ser recebida até a data de vencimento;

- Investidor saber exatamente o valor bruto a ser recebido por unidade de título na data de vencimento (R\$ 1.000,00);
- Indicação para o investidor que deseja obter um fluxo de rendimentos periódicos, através de cupons semestrais, a uma taxa de juros pré-definida;
- Indicação para o investidor que acredita que a taxa prefixada será maior que a taxa de juros básica da economia.

Como desvantagens, na mesma fonte:

- Por se tratar de rendimento nominal, o investidor estará sujeito a perda de poder aquisitivo em caso de alta de inflação e juros;
- No caso do investidor não conseguir “carregar” o título até o vencimento pode ter rentabilidade maior ou menor do que a acordada, pelo valor da carteira ser volátil.

Em Banco do Brasil (2011 a) “o perfil de investidor aconselhado é o menos conservador”.

3.5.1.7 Descrição dos principais títulos públicos da dívida pública federal

As principais características dos títulos da dívida pública interna que são negociados no Tesouro Direto estão compiladas no quadro abaixo:

QUADRO 9: DESCRIÇÃO DOS PRINCIPAIS TÍTULOS DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL

Título	Indexador	Prazos de emissão (regra geral)	Principal	Juros	Padrão de contagem de dias⁵
LTN	Prefixado	6, 12 e 24 meses	No vencimento	Não há	DU/252
NTN-F	Prefixado	3, 5 e 10 anos	No vencimento	10% a.a., pagos semestralmente	DU/252
NTN-B	IPCA	3, 5, 10, 20, 30 e 40 anos	No vencimento	6% a.a., pagos semestralmente	DU/252
NTN-C	IGP-M	Não é mais emitido	No vencimento	6% a.a., pagos semestralmente ⁶	DU/252
LFT	Selic	3 e 5 anos	No vencimento	Não há	DU/252

Fonte: Silva, Carvalho e Medeiros (2009, p.309).

As NTN-C não estão sendo mais ofertadas para compra no Tesouro Direto desde 2006, entretanto compõem o quadro demonstrativo pelo fato do Tesouro Nacional atuar apenas na recompra deste título às quartas-feiras. (TESOURO NACIONAL, 2011 b).

3.6 PERFIL DO INVESTIMENTO EM TÍTULOS PÚBLICOS

Entre os títulos públicos ofertados, o investidor deve escolher aqueles cujas características sejam compatíveis com o seu perfil. (BANCO DO BRASIL, 2011 a).

No site do Tesouro Nacional está disponível um teste de perfil de investidor, no qual é possível correlacionar de acordo com as expectativas de cada investidor, qual é a melhor indicação de título adequado para investimento.

Para melhor elucidar o tema, foram feitas algumas simulações de adequação de perfil, sendo que a primeira questão será quanto à rentabilidade, e a segunda questão quanto ao fluxo de pagamento.

Desta forma, com base nas alternativas disponíveis como respostas as questões sugeridas, seguem algumas considerações obtidas na realização desta simulação, considerando o perfil individual de investidor.

3.6.1 Primeira sugestão de investimento de acordo com expectativas – NTN-F

Situação: Se prefiro, no momento da compra, saber exatamente a rentabilidade nominal (total) que receberei até a data de vencimento do título; e, se prefiro um título que pague juros periódicos, pois posso precisar do dinheiro eventualmente ou porque prefiro reaplicar esse fluxo de juros pagos em outros títulos ou em outros investimentos. (TESOURO NACIONAL, 2011 n).

Então o perfil adequado ao investimento é NTN-F - Nota do Tesouro Nacional, série F – por se tratar de título com rentabilidade prefixada, acrescida de juros definidos no momento da compra. O pagamento de cupom de juros é realizado semestralmente e o valor do título é pago na data de seu vencimento ou de seu resgate. (TESOURO NACIONAL, 2011 n).

3.6.2 Segunda sugestão de investimento de acordo com expectativas – LTN

Situação: Se prefiro, no momento da compra saber exatamente a rentabilidade nominal (total) que receberei até a data de vencimento do título; e, se prefiro um título que pague juros e principal apenas no vencimento, porque não quero me preocupar com reaplicações de juros pagos, até mesmo porque, caso necessite de dinheiro, posso resgatá-lo antecipadamente. (TESOURO NACIONAL, 2011 n).

Então o perfil adequado ao investimento é LTN - Letra do Tesouro Nacional - Título com rentabilidade definida (taxa prefixada) no momento da compra. O pagamento é único e feito na data de vencimento do título ou de seu resgate. (TESOURO NACIONAL, 2011 n).

3.6.3 Terceira sugestão de investimento de acordo com expectativas NTN-B

Situação: Se para mim, o mais importante é ter um título que garanta uma rentabilidade real do vencimento, ou seja, acima da variação da inflação; e, se prefiro um título que pague juros periódicos, pois posso precisar do dinheiro eventualmente ou porque prefiro reaplicar esse fluxo de juros pagos em outros títulos ou em outros investimentos. (TESOURO NACIONAL, 2011 n).

Então o perfil adequado ao investimento é NTN-B - Nota do Tesouro Nacional, série B - Título com rentabilidade vinculada à variação do IPCA, acrescida de juros definidos no momento da compra. O pagamento de cupom de juros é realizado semestralmente e o valor do título é pago na data de seu vencimento ou de seu resgate. (TESOURO NACIONAL, 2011 n).

3.6.4 Quarta sugestão de investimento de acordo com expectativas NN-B Principal

Situação: Se para mim, o mais importante é ter um título que garanta uma rentabilidade real do vencimento, ou seja, acima da variação da inflação; e, se prefiro um título que pague juros e principal apenas no vencimento, porque não quero me preocupar com reaplicações de juros pagos, até mesmo porque, caso necessite de dinheiro, posso resgatá-lo antecipadamente. (TESOURO NACIONAL, 2011 n).

Então o perfil adequado ao investimento é NTN-B Principal - Título com a rentabilidade vinculada à variação do IPCA, acrescida de juros definidos no momento da compra. O pagamento é único e feito na data de vencimento. (TESOURO NACIONAL, 2011 n).

3.6.5 Quinta sugestão de investimento de acordo com expectativas LFT

Situação: Se pretendo ter um título que possua rentabilidade próxima à taxa básica de juros de economia (taxa SELIC); e, se prefiro um título que pague juros e

principal apenas no vencimento, porque não quero me preocupar com reaplicações de juros pagos, até mesmo porque, caso necessite de dinheiro, posso resgatá-lo antecipadamente. (TESOURO NACIONAL, 2011 n).

Então o perfil adequado ao investimento é LFT - Letra Financeira do Tesouro - Título com rentabilidade diária vinculada à taxa de juros básica da economia (taxa média das operações diárias com títulos públicos registrados no sistema SELIC, taxa Selic). O pagamento é único e feito na data de vencimento do título ou de seu resgate. (TESOURO NACIONAL, 2011 n).

3.7 TRIBUTAÇÃO

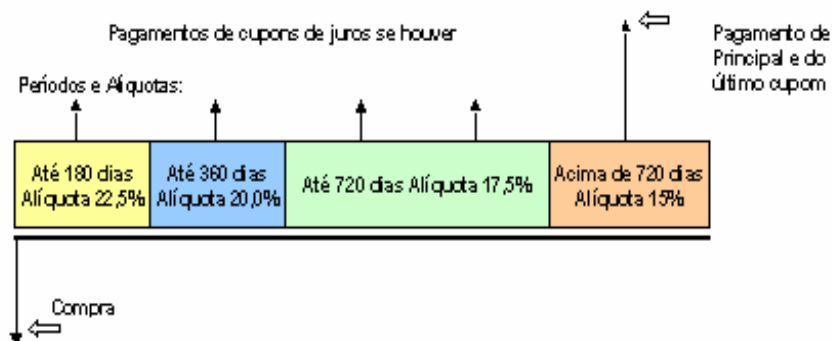
Em Banco do Brasil (2011 b) a respeito dos impostos cobrados sobre as operações realizadas no Tesouro Direto “[...] são os mesmos que incidem sobre as operações de renda fixa: Imposto de Renda sobre os rendimentos dos títulos e IOF nos investimentos de prazo inferior a 30 dias”.

3.7.1 Imposto de renda

Em Banco do Brasil (2011 b) “para os rendimentos produzidos a partir de 2005, será cobrado IR estabelecido pela lei 11.033 de 21 de dezembro de 2004. Os rendimentos produzidos até 31/12/2004 serão tributados à alíquota de 20%”.

Em Tesouro Nacional (2011 t), de acordo com a redação legal, as alíquotas válidas a partir de 1º de janeiro de 2005 são as seguintes:

QUADRO 10: FLUXO DE PAGAMENTO DOS TÍTULOS PÚBLICOS E ALÍQUOTAS



Fonte: Tesouro Nacional (2011 t).

Em Tesouro Nacional (2011 g), o recolhimento dos impostos devidos é responsabilidade do Agente de Custódia.

Há incidência de impostos sobre os rendimentos financeiros auferidos quando houver venda antecipada, pagamento de cupom de juros (neste caso não haverá incidência de IOF) e vencimento dos títulos. (TESOURO NACIONAL, 2011 g).

3.7.2 IOF

De acordo com Tesouro Nacional (2011 g) acerca do IOF "é cobrado com alíquotas regressivas, para resgate da aplicação em menos de 30 dias".

As alíquotas se estendem de 96% do rendimento da operação, para um dia de aplicação, declinando até 0 % do rendimento, para 30 dias (Decreto 6.306, de 14.12.2007). (TESOURO NACIONAL, 2011 g).

E ainda, não há cobrança de IOF em pagamentos de cupom de juros. (TESOURO NACIONAL, 2011 g).

3.8 RISCOS INERENTES AOS TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS

Em Banco do Brasil (2011 a), “o fato de ser considerado ativo de renda fixa não quer dizer que os preços e taxas dos títulos públicos do Tesouro Direto não apresentem variação ao longo do tempo”.

Ainda na mesma fonte, “os títulos públicos são marcados a mercado, o extrato/saldo do investidor reflete o preço de mercado dos títulos”.

Desta forma, quando houver queda nos preços negociados no mercado, o saldo do investidor cairá. Por outro lado, se houver valorização do título, o saldo do investidor irá se elevar. (BANCO DO BRASIL, 2011 a).

O Tesouro Nacional não pode afirmar se o investidor obterá ganho ou perda financeira no caso de venda antecipada, pois dependerá das condições de mercado na referida data. Entretanto, se o investidor “carregar” os títulos de sua carteira até a data de vencimento, receberá o valor correspondente à rentabilidade bruta pactuada no momento da compra. (BANCO DO BRASIL, 2011 a).

São considerados de baixíssimo risco pelo mercado financeiro, pois são garantidos pelo Tesouro Nacional. Além disso, os títulos oferecem retornos significativos e possuem variadas rentabilidades, como pós-fixadas (remunerados pela taxa básica da economia), prefixadas e indexadas a índices de preços. (TESOURO NACIONAL, 2011 o).

3.8.1 Risco de crédito

Em Lima, Galardi e Neubauer (2006, p. 149), “por serem os títulos aqui apresentados de emissão do governo federal, seu risco é considerado zero”.

3.8.2 Risco de mercado

De acordo com Lima, Galardi e Neubauer (2006, p. 149 e 150), temos que cada título público tem um risco de mercado específico, à saber:

- LFT: por ser um título pós-fixado, e ter por indexador a Taxa SELIC, o risco é basicamente o custo de oportunidade, se comparado a rentabilidade de outros papéis.
- LTN e NTN-F: quando houver tendência na redução da taxa de juros, por ser um título prefixado, adquirido no momento em que a taxa de juros se situava em patamares mais altos. O risco, portanto, é de que, contrariamente às expectativas, as taxas de juros se elevem, fazendo cair os preços de mercado dos títulos prefixados.
- NTN-C e NTN-B: quando houver tendência na redução nas taxas de juros praticadas pelo mercado. Um dos componentes da rentabilidade é uma taxa prefixada, mas este risco é minimizado por serem indexados ao IGP-M, que é um indexador de taxa de inflação, e IPCA, ou seja, a taxa de juros a ser paga é real. O risco é o custo de oportunidade, pois o comportamento do IGP-M e do IPCA pode não corresponder ao projetado.
- NTN-D: por ter como base de correção uma taxa de juros baixa, acrescida da variação cambial, o risco de mercado ocorre quando a variação da taxa de juros se situar acima da variação cambial.

3.8.3 Risco de liquidez

Praticamente é inexistente o risco de liquidez, pois os títulos públicos podem ser resgatados a qualquer momento, além disso, o Tesouro Direto traz segurança, comodidade, liquidez e boa rentabilidade, pois é assegurado pelo Tesouro Nacional. (TESOURO NACIONAL, 2011 o).

Na situação de manter os títulos até a data de vencimento, será recebido exatamente a rentabilidade bruta acordada no momento da compra, e no caso de

vender antecipadamente, será recebido o preço de mercado do título na data da venda. (TESOURO NACIONAL, 2011 o).

3.9 PREÇOS E TAXAS DOS TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS DISPONÍVEIS PARA COMPRA

Abaixo seguem detalhes dos preços e taxas dos títulos públicos atualizados em 31 de maio de 2011. (TESOURO NACIONAL, 2011 c).

TABELA 1: PREÇOS E TAXAS DOS TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS DISPONÍVEIS PARA COMPRA

Título	Vencimento	Taxa(a.a.)		Preço Unitário Dia	
		Compra	Venda	Compra	Venda
Indexados ao IPCA					
NTNB Principal 150515	15/05/2015	6,63%	-	R\$ 1.589,85	-
NTNB 150515	15/05/2015	6,65%	-	R\$ 2.010,20	-
NTNB 150517	15/05/2017	6,30%	-	R\$ 2.026,28	-
NTNB 150820	15/08/2020	6,31%	-	R\$ 2.043,15	-
NTNB Principal 150824	15/08/2024	6,04%	-	R\$ 946,64	-
NTNB 150824	15/08/2024	6,13%	-	R\$ 2.063,80	-
NTNB Principal 150535	15/05/2035	5,68%	-	R\$ 547,84	-
NTNB 150535	15/05/2035	5,91%	-	R\$ 2.081,74	-
NTNB 150545	15/05/2045	5,80%	-	R\$ 2.118,75	-
Prefixados					
LTN 010112	01/01/2012	12,41%	-	R\$ 933,60	-
LTN 010113	01/01/2013	12,56%	-	R\$ 829,16	-
LTN 010114	01/01/2014	12,56%	-	R\$ 736,29	-
LTN 010115	01/01/2015	12,59%	-	R\$ 653,20	-
NTNF 010117	01/01/2017	12,49%	-	R\$ 947,01	-
NTNF 010121	01/01/2021	12,43%	-	R\$ 913,06	-
Indexados à Taxa Selic					
LFT 070315	07/03/2015	0,00%	-	R\$ 4.703,69	-
LFT 070317	07/03/2017	0,00%	-	R\$ 4.703,69	-

Fonte: Tesouro Nacional (2011 c).

Algumas observações referentes ao entendimento e apreciação destas informações são de grande relevância para apreciação, em Tesouro Nacional (2011 f), à saber:

- Vencimento: corresponde à data de vencimento do título, que representa a data em que o título é resgatado automaticamente pelo sistema. Nesta data, o título deixa de existir e o Tesouro Nacional repassa o valor

equivalente ao resgate ao Agente de Custódia do investidor, que posteriormente repassa ao investidor, após a dedução de impostos e taxas.

- Taxa (a.a.) – Compra: corresponde à rentabilidade bruta ao ano que o investidor receberá caso adquira o título naquele momento e o mantenha até sua data de vencimento. No caso das NTN-B, NTN-B Principal e LFT, além da rentabilidade mostrada, o investidor receberá também a variação do indexador de cada título (IPCA, IPCA, e Selic, respectivamente) entre a data da compra e a data de vencimento. A taxa de compra é garantida se o investidor ficar com o título até sua data de vencimento. Caso opte pela venda antecipada do seu título, o investidor receberá o valor de mercado do mesmo.
- Taxa (a.a.) – Venda: Refere-se à taxa bruta pela qual o investidor poderá vender seu título ao Tesouro Nacional antes de sua data de vencimento. Essa coluna será preenchida somente às quartas-feiras, dias nos quais o Tesouro Nacional realiza a recompra de títulos vendidos via Tesouro Direto. Nota-se que, no caso da venda antecipada, o Tesouro Nacional recompra o título com base em seu valor de mercado. Caso o investidor mantenha seu título até o vencimento, receberá a rentabilidade pactuada no momento da compra, independentemente das condições de mercado. Excepcionalmente, na ocorrência de reunião do Copom (Comitê de Política Monetária) em uma quarta-feira, a venda e a recompra de LTN, NTN-F, NTN-C, NTN-B e NTN-B principal são suspensas a partir das 17h de quarta-feira até as 9h de quinta-feira. Durante essa suspensão, continuam a venda e recompra das LFT's. Das 9h de quinta-feira às 5h de sexta-feira, o Tesouro Nacional atuará na recompra de todos os títulos e na venda dos títulos atualmente ofertados, assim como das LFT's.
- Preço Unitário dia – Compra: Corresponde ao preço que o investidor deve pagar para adquirir uma unidade do título vendido no Tesouro Direto. Não é necessário comprar um título inteiro, sendo possível comprar frações do título. A quantidade mínima de compra é 0,2 do título (20%). O investidor pode comprar múltiplos de 0,2, como 0,4 título; 0,6 título; 0,8 título; 1,2 título e assim sucessivamente. Não é possível comprar, por exemplo, 0,1

título ou 5,7 títulos. O valor mostrado na tabela refere-se ao preço de compra um título, e deve ser ajustado para a quantidade desejada para compra pelo investidor.

- Preço Unitário dia – Venda: Corresponde ao valor bruto recebido pelo investidor caso realize a venda de seu título ao Tesouro Nacional antes de sua data de vencimento. O valor mostrado na tabela refere-se ao preço de um título, e deve ser ajustado para a quantidade desejada para venda pelo investidor. Por exemplo, no caso da venda de 0,2 título, o preço de venda será 20% do valor mostrado. Essa coluna será preenchida somente às quartas feiras, dias nos quais o Tesouro Nacional realiza a recompra de títulos vendidos via Tesouro Direto. Nota-se que, no caso da venda antecipada, o Tesouro Nacional recompra o título com base em seu valor de mercado. Caso o investidor mantenha seu título até o vencimento, receberá a rentabilidade pactuada no momento da compra, independentemente das condições de mercado.

3.10 DATAS DE PAGAMENTO DE CUPOM DE JUROS DE TÍTULOS PÚBLICOS

A seguir seguem detalhes das datas de pagamento de cupom de juros de títulos públicos. (TESOURO NACIONAL, 2011 d).

QUADRO 11: DATAS DE PAGAMENTO DE CUPOM DE JUROS DE TÍTULOS PÚBLICOS

1/jan	15/fev	1/mar	1/abr	15/mai	Jun	1/jul	15/ago	1/set	1/out	15/nov	Dez
Indexados ao IGPM											
NTNC 010717 NTNC 010131		NTNC 010311	NTNC 010421			NTNC 010717		NTNC 010311	NTNC 010421		
Indexados ao IPCA											
	NTNB 150810 NTNB 150812* NTNB 150820* NTNB 150824*			NTNB 150511 NTNB 150513 NTNB 150515* NTNB 150517 NTNB 150535* NTNB 150545*			NTNB 150810 NTNB 150812* NTNB 150820* NTNB 150824*			NTNB 150511 NTNB 150513 NTNB 150515* NTNB 150517 NTNB 150535* NTNB 150545*	
Prefixados											
NTNF 010110 NTNF 010710 NTNF 010111 NTNF 010112 NTNF 010113 NTNF 010114 NTNF 010117* NTNF 010121*						NTNF 010110 NTNF 010710 NTNF 010111 NTNF 010112 NTNF 010113 NTNF 010114 NTNF 010117* NTNF 010121*					

Fonte: Tesouro Nacional (2011 d).

Os títulos apontados com o símbolo * indicam títulos atualmente disponíveis para compra. Os demais títulos foram em algum momento ofertados no Tesouro Direto. (TESOURO NACIONAL, 2011 d).

3.11 RENTABILIDADE DOS TÍTULOS PÚBLICOS NEGOCIADOS NO TESOURO DIRETO

Abaixo segue rentabilidade do Tesouro Direto com atualização em 31 de maio de 2011. (TESOURO NACIONAL, 2011 s).

TABELA 2: RENTABILIDADE DOS TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS

Títulos	Vencimento	Rentabilidade Bruta				Taxa do Dia (ao ano)	
		Últ. 30 dias	Mês Anterior	No Ano	12 Meses	Compra	Venda
Prefixados							
LTN	01/07/2011	0,99%	0,93%	4,57%	-	-	12,15%
LTN	01/01/2012	0,99%	0,86%	4,64%	11,95%	12,42%	12,46%
LTN	01/01/2013	1,18%	1,01%	4,51%	12,07%	12,61%	12,66%
LTN	01/01/2014	1,36%	1,28%	-	-	12,59%	12,65%
LTN	01/01/2015	1,61%	1,25%	-	-	12,61%	12,67%
NTN-F	01/01/2012	0,99%	0,86%	4,64%	11,97%	-	12,46%
NTN-F	01/01/2013	1,16%	1,04%	4,54%	12,14%	-	12,66%
NTN-F	01/01/2014	1,36%	1,23%	4,26%	12,14%	-	12,61%
NTN-F	01/01/2017	1,46%	1,43%	3,17%	12,40%	12,51%	12,57%
NTN-F	01/01/2021	1,57%	1,54%	3,36%	13,19%	12,46%	12,52%
Indexados à Taxa Selic							
LFT	07/03/2012	0,98%	0,92%	4,53%	10,89%	-	0,01%
LFT	07/03/2013	0,95%	0,89%	4,50%	10,86%	-	0,02%
LFT	07/03/2014	0,90%	0,84%	4,45%	10,80%	-	0,03%
LFT	07/03/2015	0,84%	0,77%	4,38%	10,73%	0,00%	0,04%
LFT	07/03/2017	0,76%	0,69%	-	-	0,00%	0,04%
Indexados ao IGP-M							
NTN-C	01/07/2017	1,69%	-0,13%	3,50%	18,21%	-	6,37%
NTN-C	01/04/2021	1,67%	-0,12%	2,52%	18,41%	-	6,34%
NTN-C	01/01/2031	1,42%	-0,55%	1,34%	19,30%	-	6,20%
Indexados ao IPCA							
NTN-B	15/08/2012	0,38%	1,38%	5,35%	13,54%	-	6,96%
NTN-B	15/05/2013	0,76%	0,95%	5,26%	13,84%	-	6,82%
NTN-B	15/05/2015	1,14%	0,74%	4,29%	14,09%	6,66%	6,70%
NTN-B	15/05/2017	1,83%	0,34%	4,04%	14,70%	6,31%	6,37%
NTN-B	15/08/2020	1,86%	0,35%	3,05%	14,68%	6,32%	6,38%
NTN-B	15/08/2024	1,45%	0,02%	2,77%	15,57%	6,12%	6,20%
NTN-B	15/05/2035	1,45%	-0,29%	1,97%	19,19%	5,88%	5,98%
NTN-B	15/05/2045	0,65%	-0,57%	0,97%	21,64%	5,77%	5,87%
NTN-B Principal	15/05/2015	1,25%	0,65%	4,09%	14,31%	6,64%	6,68%
NTN-B Principal	15/08/2024	1,47%	-0,34%	1,65%	17,00%	6,03%	6,11%
NTN-B Principal	15/05/2035	1,75%	-0,88%	1,15%	30,85%	5,63%	5,73%

Fonte: Tesouro Nacional (2011 s).

Observações inerentes a tabela extraídas em Tesouro Nacional (2011 s):

- As despesas com Imposto de Renda, IOF e demais taxas (BMF&BOVESPA e Agentes de custódia) não foram consideradas.
- Rentabilidade bruta acumulada que o investidor obteria caso vendesse o título público no dia da posição (antes da data de vencimento), sujeita às flutuações de preços no mercado secundário de títulos públicos.
- As rentabilidades brutas da NTN-B, NTN-C e NTN-F foram ajustadas para incorporar os cupons de juros. A metodologia utilizada considerou que os

juros foram reaplicados no mesmo título, às taxas praticadas na véspera dos pagamentos de cupons.

- Caso o investidor mantenha os títulos públicos até as respectivas datas de vencimento obterá a rentabilidade bruta pactuada no momento da compra.
- Periodicidade:
 - Últimos 30 dias: relativo ao dia da posição e o mesmo dia do mês anterior;
 - Mês Anterior: relativo ao último dia do mês anterior e o último dia do mês retrasado;
 - No Ano: relativo ao dia da posição e a primeira posição com liquidação no ano corrente;
 - 12 meses: relativo ao dia da posição e o mesmo dia do ano anterior.
- As células que não apresentam rentabilidade significam que o título não estava sendo ofertado no início de cada período.
- A Taxa do Dia corresponde às 9 horas da manhã do dia da posição. As taxas podem ser modificadas ao longo do dia, de acordo com as condições de mercado.
- Os títulos públicos que não apresentam a Taxa do Dia Compra não estão disponíveis para aquisição no dia da posição.
- A rentabilidade pactuada no momento da compra será a taxa do dia acrescida da variação do indexador entre a data da compra e a data de vencimento.
- Os dados dos Índices do Mercado Andima (IMA) referem-se à posição fechada do mês anterior.
- Ressalta-se que a rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura.

3.12 TESOUREIRO DIRETO

Em Tesouro Nacional (2011 i):

[...] em 07 de janeiro de 2002, o Tesouro Nacional, com o suporte técnico e operacional da Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia - CBLC, (incorporada pela BM&FBOVESPA em novembro de 2008) implementou o Tesouro Direto, que possibilita a aquisição de títulos públicos por pessoas físicas diretamente pela Internet.

E ainda na mesma fonte, “o programa tem como objetivos democratizar o acesso para investimentos em títulos federais, incentivar a formação de poupança de longo prazo e fornecer informações sobre a administração e a estrutura da dívida pública federal brasileira”.

Em Tesouro Nacional (2011 k) “o Tesouro Direto é um programa de venda de títulos a pessoas físicas desenvolvido pelo Tesouro Nacional, em parceria com a Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia – CBLC”.

Em Lima, Galardi e Neubauer (2006, p. 146):

[...] a oferta pública sem a realização de leilão, a partir de 2002, tornou-se possível às pessoas físicas adquirirem títulos públicos, através de uma instituição financeira, ou através da Internet, diretamente do Tesouro Nacional – através do portal tesouro direto, ou de distribuidora de títulos e valores mobiliários credenciadas, onde o investidor deveria cadastrar-se para ter acesso às operações de compra e venda de títulos públicos.

Em Caixa Econômica Federal (2011), “a compra dos títulos é feita pela internet, no site do Tesouro e constitui uma nova opção de aplicação financeira para pessoas físicas”.

Uma das principais vantagens do Tesouro Direto é a possibilidade do investidor montar sua carteira de acordo com os seus objetivos, adequando prazos de vencimento e indexadores às suas necessidades. (TESOURO NACIONAL, 2011 n).

E ainda os títulos públicos adquiridos no Tesouro Direto são considerados ativos de renda fixa porque o rendimento pode ser dimensionado no momento da aplicação, ao contrário dos ativos de renda variável, como exemplo ações, cujo retorno não pode ser estimado no instante da aplicação. (TESOURO NACIONAL, 2011 n).

Face à menor volatilidade dos ativos de renda fixa, este tipo de investimento é considerado mais conservador do que os ativos de renda variável, ou seja, o risco é menor. (TESOURO NACIONAL, 2011 n).

Tal situação, o fato de ser considerado ativo de renda fixa, não determina que os preços e taxas de títulos públicos do Tesouro Direto não apresentem variação ao longo do tempo. (TESOURO NACIONAL, 2011 n).

Os títulos públicos são marcados a mercado, que é o procedimento adotado pelos investidores de estabelecer um valor para cada um de seus títulos, com o intuito de saber quanto vale sua carteira. (BM&FBOVESPA, 2011 b).

O extrato/saldo do investidor reflete o preço de mercado dos títulos. Desta forma, havendo queda nos preços negociados no mercado, o saldo do investidor cairá. Por outro lado, se houver valorização do título, o saldo do investidor irá se elevar. (TESOURO NACIONAL, 2011 n).

O Tesouro Nacional não pode afirmar se o investidor obterá ganho ou perda financeira no caso de venda antecipada, dependerá das condições de mercado na referida data. Entretanto, se o investidor "carregar" os títulos de sua carteira até a data de vencimento, receberá o valor correspondente à rentabilidade bruta pactuada no momento da compra. (TESOURO NACIONAL, 2011 n).

Entre os títulos públicos ofertados, o investidor deve escolher aqueles cujas características sejam compatíveis com o seu perfil. Há títulos de curto, médio e longo prazo; e indexados a índices de inflação, taxa Selic ou prefixados. (TESOURO NACIONAL, 2011 n).

Conforme aviso divulgado em 03 de abril de 2009 no site do Tesouro Nacional, a BM&FBOVESPA reduziu os custos do Tesouro Direto, tornando-os mais competitivos para o investidor de longo prazo e mais flexíveis para o investidor que precisar vender seus títulos em prazos inferiores a um ano. (TESOURO NACIONAL, 2011 w).

Em Marques (2011), "os dados mais recentes divulgados pelo Ministério da Fazenda, apontam que o Tesouro Direto atingiu a marca de 225 mil investidores e já vendeu mais de R\$ 5,01 bilhões em títulos".

E ainda na mesma fonte, em termos de rendimentos “entre 2001 e 2010, o Tesouro Direto foi a modalidade que mais rendeu lucro aos investidores, com ganhos reais de 164% no período, de acordo com levantamento do Instituto Assaf”.

3.12.1 Horário de funcionamento do Tesouro Direto

O site está disponível para consultas 24 horas por dia, sete dias na semana. (TESOURO NACIONAL, 2011 i).

Os investidores podem comprar títulos públicos diariamente das 9h às 5h da manhã do dia seguinte. Nos fins de semana e feriados, as compras podem ser feitas 24 horas. (TESOURO NACIONAL, 2011 i).

Nos dias úteis, a área restrita do site do Tesouro Direto não permite compras e vendas, de 5 às 9 horas da manhã, quando o mercado do Tesouro Direto fecha. (TESOURO NACIONAL, 2011 i).

Eventualmente, a venda de títulos poderá ser suspensa ao longo do dia, caso o Tesouro Nacional julgue conveniente devido às condições de mercado. Um destes motivos pode ser a grande volatilidade do mercado. (TESOURO NACIONAL, 2011 i).

3.12.2 Vantagens do Tesouro Direto

Em Tesouro Nacional (2011 aa), o investimento no Tesouro Direto oferece vantagens pessoais ao investidor e ainda, favorece o Brasil, à saber:

Vantagens para o investidor:

- O Tesouro Direto é uma excelente opção em termos de rentabilidade;
- As taxas de administração são consideradas baixas;

- Existe a possibilidade de diversificar os investimentos, obtendo variadas rentabilidades, como pós-fixadas (pela taxa básica da economia), prefixadas e indexadas aos índices de preços;
- Oportunidade de garantia de realização de poupança de longo prazo ao optar por títulos indexados aos índices de preços, e ainda obter rentabilidade real significativa;
- Possibilidade de gerenciar os investimentos com comodidade, segurança e tranquilidade;
- Investimento com objetivos definidos e considerando fatores como: valor a investir, prazo, taxa de juros e riscos;
- A liquidez é garantida pelo Tesouro Nacional;
- Maior poder de tomada de decisão e controle do patrimônio;
- Os títulos públicos são considerados de baixíssimo risco pelo mercado financeiro.
- Investimento 100% garantido pelo Tesouro Nacional.
- Custo bastante competitivo, uma vez que há redução da taxa de intermediação em comparação com a aquisição de cotas de fundos de investimento, em que há necessidade de uma instituição financeira como intermediária.
- Facilidade operacional para a compra e venda dos títulos.
- Possibilidade de o investidor montar uma carteira de acordo com os seus objetivos. Podem ser combinados diferentes tipos de títulos, com datas de vencimentos de acordo com a sua necessidade.

Ainda na mesma fonte, as vantagens para o Brasil:

- Ampliação do acesso ao mercado de investimentos em títulos, que antes era restrito às instituições financeiras;
- Aumento considerável na formação de poupanças de longo prazo;
- Conseqüentemente, muitos mais brasileiros estarão informados sobre a administração e a estrutura da dívida pública federal brasileira.

Ainda como apontamentos de atrativos do investimento, de acordo com Marques (2011):

[...] o Tesouro Direto dispõe de uma facilidade muito grande na hora de ser adquirido. Tudo pode ser feito pela internet, apenas com um “clique de botão”. E demandando investimentos muito baixos. Com aproximadamente R\$ 100,00 já é possível comprar títulos do Tesouro, tendo boa rentabilidade e um risco muito baixo, lembrando que como a poupança o Tesouro também é um fundo de renda fixa.

E complementarmente, na mesma fonte, “o risco é tão baixo quanto o da poupança, sendo que no momento da compra já é possível saber quanto irá render na data de retirada, e a rentabilidade é muito maior”.

3.12.3 Público-alvo do Tesouro Direto

Pessoas físicas residentes no Brasil que possuam Cadastro de Pessoa Física – CPF, e estejam cadastradas em alguma das instituições financeiras habilitadas a operar no Tesouro Direto. (TESOURO NACIONAL, 2011 i).

3.12.4 Formas de acesso ao Tesouro Direto

Para adquirir títulos públicos no Tesouro Direto, o investidor deve primeiramente cadastrar-se em um agente de custódia habilitado (bancos e corretoras), conforme lista disponível em www.tesourodireto.gov.br, e aguardar o recebimento de senha para realizar as negociações diretamente na Internet, sem a necessidade de intermediação. (TESOURO NACIONAL, 2011 i).

Agentes de custódia são instituições financeiras responsáveis pela guarda dos ativos (ações ou outros títulos) adquiridos pelos investidores. (BM&FBOVESPA, 2011 a).

Quando um investidor compra ações ou outros títulos na Bolsa, estes ficam guardados em uma conta de custódia aberta em seu nome pelo agente de custódia,

que é semelhante a uma conta corrente, mas, em vez de guardar dinheiro, guarda títulos. (BM&FBOVESPA, 2011 c).

Conforme recomendação em BM&FBOVESPA (2011 c), “o investidor deve pesquisar e se certificar sobre a escolha da instituição mais adequada para se associar”.

Ainda na mesma fonte, o investidor pode efetuar suas compras de três formas distintas:

- Diretamente em *www.tesourodireto.gov.br*;
- Por meio de um agente de custódia - o investidor autoriza o agente de custódia a negociar títulos públicos em seu nome pelo site do Tesouro Direto;
- Pelo site do agente de custódia - alguns bancos e corretoras habilitados possuem endereços integrados ao do Tesouro Direto, possibilitando ao investidor realizar as negociações no próprio site da instituição financeira, que reflete os mesmos títulos, preços e taxas do site do Tesouro Direto, em tempo real.

3.12.5 Valores de movimentação

O limite mínimo de compra por investidor é a fração de 0,2 título, o que resulta em aproximadamente R\$ 100,00 (cem reais), e valores menores que este o sistema não aceita. (TESOURO NACIONAL, 2011 h).

Os títulos públicos são ofertados no Tesouro Direto em frações de 0,2 título, isto é, o investidor pode comprar 0,2 título; 0,4 título; 0,8 título; 3,2 título, etc.. No entanto, não é possível comprar, por exemplo, 0,1 título ou 5,7 títulos. (TESOURO NACIONAL, 2011 h).

Não existe limite máximo para quantidade de títulos comprados e podem ser realizadas quantas compras forem necessárias em um mês, dado que se cumpra o limite mensal financeiro de R\$ 400.000,00. (TESOURO NACIONAL, 2011 h).

Os limites de compra são aplicados por Cadastro de Pessoa Física (CPF). (TESOURO NACIONAL, 2011 h).

3.12.6 Taxas aplicadas no Tesouro Direto

Em Tesouro Nacional (2011 i), “as compras de títulos realizadas no Tesouro Direto estão sujeitas ao pagamento de taxas referentes aos serviços prestados”.

No momento da compra do título, é cobrada uma taxa de negociação de 0,10% sobre o valor da operação. Há também uma taxa de 0,30% ao ano sobre o valor dos títulos referente aos serviços de guarda dos títulos e às informações e movimentações dos saldos, que é cobrada a cada semestre ou no encerramento da posição. Essa taxa é cobrada proporcionalmente ao período em que o investidor mantiver o título a cada semestre ou no encerramento da posição, e é calculada até o saldo de R\$1.500.000,00 por conta de custódia. (TESOURO NACIONAL, 2011 i).

Os agentes de custódia também cobram taxas de serviços livremente acordadas com os investidores. As taxas cobradas por instituição estão disponíveis para consulta no site do Tesouro Direto. O investidor deve confirmá-las no momento da contratação. (TESOURO NACIONAL, 2011 i).

3.12.7 Corretoras e bancos habilitados para operação no Tesouro Direto

As instituições bancárias e corretoras cadastradas como agentes de custódia habilitados para negociação, atualizado em 21/01/2011 estão disponíveis para consulta no site do Tesouro Nacional e estão dispostos abaixo em ordem alfabética, conforme Tesouro Nacional (2011 a), à saber:

QUADRO 12: AGENTES DE CUSTÓDIA

Agentes de Custódia	
Ágora CTVM S/A	Interfloat HZ CCTVM Ltda
Alfa CCVM S.A	Isoldi S/A CVM
Alpes CCTVM Ltda.	Itaú Corretora de Valores S/A.
Amaril Franklin Corret de Tít e Vlrs Ltda	Link S/A Corret de Câmbio, Tít e Vlrs Mob
Aporte Distribuidor de Tít e Vlrs Mob	Liquidez DTVM LTDA
Ativa S/A Corretora de Tít, Câmbio e	Magliano S.A. CCVM
Banco Daycoval S.A	Maxima S/A CTVM
BANIF Corretora de Vlrs e Câmbio S.A.	Mirae Asset Securities (Brasil) CTVM LTDA
Banrisul Corretora de Valores	Mundinvest S/A CCVM
BB – Banco de Investimento S/A	Nova Futura D.T.V.M Ltda
BES SECURITIES BRASIL S.A CCVM	Novação DTVM Ltda
Bradesco S.A. Corretora de Tít e Vlrs	Novinvest S/A CVM
Brascan S/A CTV	Oliveira Franco SCVC Ltda
Caixa Econômica Federal	PAX Corretora de Valores e Câmbio Ltda
Citigroup Global Markets Brasil CCTVM	PETRA - Personal Trader CTVM Ltda
CM Capital Markets C.C.T.V.M. Ltda	Pilla CVMC Ltda
Codepe CV S/A	Planner CV S/A
Coinalores CCVM Ltda.	Positiva DTVM Ltda
Concórdia S/A CVMCC	Prime S.A. CCV
Corretora Geral de Val e Câmbio Ltda	Prosper S/A CVC
Corretora Souza Barros Câmbio e Tít	Renascença DTVM
Corval Corretora de Valores Mob S.A	Safra Corretora de Valrs e Câmbio Ltda
Credit Suisse Hedging-Griffo CV S/A	Santander SA Corret de Câmbio e Tít
Cruzeiro do Sul S.A. CV	Senso Corretora de Câmbio e Vlrs Mob
Diferencial CTVM S/A	SITA - SCCVM S/A
Elite CCVM Ltda	SLW CVC Ltda.
Escritório Ruy Lage Soc Corret de Tít	Socopa SC Paulista S/A
Fator S.A. Corretora de Valores	Solidez CCTVM Ltda
Flow Distribuidora de Tít e Vlrs Mob S.A	Solidus S.A. CCVM
Geração Futuro Corret de Vlrs S.A	Spinelli S/A CVMC
Geraldo Corrêa CVM S/A	Talarico CCTM Ltda
Gradual C.C.T.V.M. S/A	Título CV S/A
H. H. Picchioni S/A CCVM	TOV Corret de Câmbio Tít e Vlrs Mob LTDA
Hencorp Commcor DTVM LTDA	Um Investimentos Corretde Tít e Vlrs Mob
HSBC CTVM S.A.	Unibanco Investshop
Icap do Brasil Corret de Tít e Vlrs Mob	Votorantim Corret de Tít e Vlrs Mob Ltda
Indusval S.A. CTVM	Walpires S/A CCTVM
Interbolsa do Brasil CCTVM Ltda	XP Invest Corret de Câmbio, Tít e Vlrs S.A

Fonte: Tesouro Nacional (2011 a).

A escolha do agente de custódia é de responsabilidade exclusiva do investidor e as informações disponíveis em Tesouro Nacional (2011 a) foram espontaneamente enviadas pelos agentes, mediante solicitação da CBLC e Tesouro Nacional.

3.12.8 Agentes integrados do Tesouro Direto

Em Tesouro Nacional (2011 ab) “alguns agentes de custódia habilitados possuem seus sistemas integrados ao sistema do Tesouro Direto, o que se traduz em maior facilidade aos seus clientes”.

Por conta desta ação, os investidores cadastrados nessas instituições têm mais comodidade para comprar e vender seus títulos e consultar saldos e extratos do Tesouro Direto, pois o farão diretamente no site da instituição. (TESOURO NACIONAL, 2011 ab).

As compras e vendas de títulos de clientes dos Agentes Integrados podem ser feitas diretamente no site da instituição e as consultas poderão ser efetuadas tanto no site do Tesouro Direto quanto no do Agente de Custódia. Fica a critério do Agente de Custódia integrado a disponibilização da opção de compra pela área restrita do site do Tesouro Direto. (TESOURO NACIONAL, 2011 ab).

Segue abaixo a lista dos Agentes de Custódia Integrados:

QUADRO 13: AGENTES DE CUSTÓDIA INTEGRADOS

Agentes de Custódia
ÁGORA Corretora
ALPES Corretora
ATIVA Corretora
Banco do Brasil
BANIF Corretora
COINVALORES
FATOR Corretora
GRADUAL Corretora
HSBC
Itaú Corretora
SOCOPA Corretora
SPINELLI Corretora
Unibanco Investshop

Fonte: Tesouro Nacional (2011 ab).

Em Tesouro Nacional (2011 ab) “ressalta-se que não há qualquer relação entre a integração dos sistemas e as taxas cobradas pelos Agentes de Custódia”.

3.12.9 Ranking das taxas cobradas pelos agentes integrados do Tesouro Direto

É possível saber quanto cada agente de custódia pratica na cobrança, conforme atualização em 10 de maio de 2011 disponível para consulta no site do Tesouro Nacional. (TESOURO NACIONAL 2011 p).

Onde constar o símbolo (p/ op) o percentual incidirá sobre o valor dos títulos quando da compra e da venda, e caso o investidor decida vender antecipadamente seu título. Para esclarecimentos quanto ao pagamento dessa taxa, deverá ser contatado o agente de custódia. (Tesouro Nacional, 2011 p).

TABELA 3: RANKING DAS TAXAS COBRADAS PELOS AGENTES INTEGRADOS

RANKING DE TAXAS DOS AGENTES DE CUSTÓDIA			
Agentes de Custódia	Tx Adm (% a.a.)	Agentes de Custódia	Tx Adm (% a.a.)
BANIF	0	Geração Futuro	0,3
Socopa	0	H. H. Picchioni	0,3
Spinelli	0	HSBC	0,3
Daycoval	0 a 0,25	InterBolsa	0,3
Liquidez	0,15 a 0,25	Nova Futura	0,3
SLW	0,19	Safra	0,3
Alfa	0,2	Schahin	0,3
Ativa	0,2	Título	0,3
Hencorp Commcor DTVM LTDA	0,2	Votorantim	0,3
Link	0,2	Coinvalores	0,35
Icap	0,2	Geraldo Corrêa	0,35
Mirae Asset	0,2	Isoldi	0,35
Planner	0,2	Novação	0,35
Renascença DTVM	0,2	Unibanco Investshop	0,35
THECA	0,2	BES Sec do Brasil S/A CCVM	0,35
Interfloat HZ	0,2 a 0,5	Alpes	0,4
CM Cap Markets CCTVM Ltda.	0,21	Amaril Franklin	0,4
Ágora	0,23	Caixa Econômica Federal	0,4
Prosper	0,23	Gradual	0,4
Banrisul	0,25	Novinvest	0,4
Citigroup Global Markets Brasil	0,25 a 0,5	Positiva	0,4
Credit Suisse Hedging-Griffo	0,25 p/ op*	Santander Corretora	0,4
Cruzeiro do Sul	0,25	Senso	0,4 p/ op*
Fator	0,25	Solidez	0,4
Flow	0,25	Um Investimentos CTVM	0,4
Indusval	0,25	Banco do Brasil	0,5
Magliano	0,25	Bradesco	0,5
Máxima S/A CTVM	0,25	Codepe	0,5
PAX	0,25	Corret Geral de Vlr e Câmbio	0,5
Prime	0,25	Itaú Personnalité	0,5
SITA	0,25	Mundinvest	0,5
Souza Barros	0,25	Oliveira Franco	0,5
Talarico	0,25	PETRA	0,5
XP Investimentos	0,25	Ruy Lage	0,5 a 1
Brascan	0,3	Solidus	0,5
Elite	0,3	TOV CCTVM	1
Finabank	0,3 a 0,5	Itaú	1

Fonte: Tesouro Nacional (2011 p).

Conforme nota apresentada pelo Tesouro Nacional, as informações apresentadas no quadro acima são de responsabilidade dos Agentes de Custódia, e prestadas até o dia de sua atualização. Antes da contratação, o investidor deverá

confirmá-las, pois a Secretaria do Tesouro Nacional não se responsabiliza pelas informações declaradas. (TESOURO NACIONAL, 2011 p).

3.12.10 Ranking dos agentes de custódia por número de operações no Tesouro Direto

De acordo com atualização em março de 2011, seguem *ranking* dos agentes de custódia por número de operações no Tesouro Direto. (TESOURO NACIONAL, 2011 y).

QUADRO 14: RANKING DOS AGENTES DE CUSTÓDIA POR NÚMERO DE OPERAÇÕES NO TESOIRO DIRETO

RANKING DOS AGENTES DE CUSTÓDIA DO TESOIRO DIRETO
1º Banco do Brasil
2º Banif
3º Ágora
4º Itaú
5º Socopa
6º Bradesco
7º Caixa Econômica Federal
8º HSBC
9º Spinelli
10º Ativa

Fonte: Tesouro Nacional (2011 y).

O cenário apresentado considera o número de operações via Tesouro Direto, e a escolha do agente de custódia é de responsabilidade exclusiva do investidor. (TESOURO NACIONAL, 2011 a).

3.12.11 Recompra de títulos públicos pelo Tesouro Nacional

O Tesouro Nacional realiza semanalmente, das 9h das quartas-feiras até as 5h das quintas-feiras, a recompra de títulos. O objetivo desta ação é prover liquidez aos títulos vendidos pelos investidores que, por algum motivo, não quiserem

permanecer com eles até o vencimento e, portanto, optaram pela sua venda antecipada. (TESOURO NACIONAL, 2011 i).

Excepcionalmente, nas semanas em que houver reunião do Copom - Comitê de Política Monetária do Banco Central, a recompra dos títulos será interrompida entre 17h de quarta-feira e 9h de quinta--feira (à exceção das LFT) e retomada entre 9h de quinta-feira e 5h de sexta-feira. (TESOURO NACIONAL, 2011 i).

As operações de recompra são apenas para os títulos adquiridos pelo investidor no Tesouro Direto, e não há carência nem limite máximo, sendo que a recompra é efetuada a preços de mercado. (TESOURO NACIONAL, 2011 i).

A rentabilidade informada no momento da compra é garantida se o investidor permanecer com o título até o seu vencimento. Caso seja necessário vender o título antes do vencimento, o Tesouro Nacional pagará o seu valor de mercado, procedimento semelhante ao que ocorre em fundos de investimento. Desta forma, a rentabilidade poderá ser maior ou menor do que a contratada na data da compra, dependendo do preço do título no momento da venda. Os preços dos títulos no dia podem ser encontrados no site do Tesouro Direto. (TESOURO NACIONAL, 2011 i).

3.12.12 Inadimplência do investidor do Tesouro Direto

De acordo com o regulamento do Tesouro Direto disponível em Tesouro Nacional (2011 q), “o investidor que confirmar a sua transação de compra e não apresentar saldo em conta, aproximadamente às 16 h, para efetivar o pagamento ficará com status de inadimplente”.

Por conta disto sofrerá os seguintes impedimentos junto à Secretaria do Tesouro Nacional. (TESOURO NACIONAL, 201 q):

- Uma ocorrência de não pagamento: estará impedido de efetuar novas compras no Tesouro Direto por 30 dias a partir da data do não pagamento;

- Duas ocorrências de não pagamento: estará impedido de efetuar novas compras no Tesouro Direto por 6 meses a partir da data do segundo não pagamento;
- Três ou mais ocorrências de não pagamento: estará impedido de efetuar novas compras no Tesouro Direto por 3 anos a partir da data do terceiro não pagamento;
- Ocorrência de não pagamento por problemas na rede bancária: o cliente informará a situação ao Banco, que contatará a Diretoria de Mercado de Capitais para solicitar à CBLC a suspensão do impedimento de realização de novas compras.

3.12.13 Bloqueio de títulos do Tesouro Direto

No regulamento do Tesouro Direto, a CBLC pode tornar os títulos indisponíveis para qualquer tipo de movimentação, conforme (TESOURO NACIONAL, 2011 r), pelos seguintes motivos:

- Determinação do Poder Judiciário, da STN, dos Órgãos reguladores do mercado e por solicitação justificada da Instituição financeira;
- No dia que for efetuada a venda do título;
- No dia de pagamento de cupom de juros, para os títulos que disponibilizam tal pagamento.

3.12.14 Fluxo de compras de títulos do Tesouro Direto

O fluxo de compras dos títulos do Tesouro Direto funciona da seguinte maneira:

QUADRO 15: FLUXO DE COMPRAS DE TÍTULOS DO TESOIRO DIRETO

Eventos	Dia 0	Dia 1	Dia 2
Aquisição do Título no site do Tesouro Direto*	X		
Prazo limite para que o dinheiro esteja na conta investimento do investidor (cheçar horário limite com Agente de Custódia).		X	
Recebimento do Título adquirido na conta de custódia do investidor (às 17 horas).			X

Fonte: Tesouro Nacional (2011 j).

Como observação, é considerado "Dia 0" entre 9 horas do "Dia 0" e 5 horas do "Dia 1", e são considerados dias úteis, sendo que o "Dia 0" de sexta-feira se prolonga de 9 horas até 5 horas de segunda-feira. (Tesouro Nacional, 2011 j).

3.12.15 Fluxo de vendas antecipadas de títulos do Tesouro Direto

O fluxo de vendas antecipadas de títulos no Tesouro Direto funciona da seguinte maneira:

QUADRO 9: FLUXO DE VENDAS ANTECIPADAS NO TESOIRO DIRETO

Eventos	Dia 0	Dia 1	Dia 2
Venda antecipada do Título no site do Tesouro Direto*	X		
Repasse dos recursos pelo Tesouro Nacional/CBLC, pelo valor bruto, ao Agente de Custódia (às 12h30).		X	
Repasse ao investidor, pelo Agente de Custódia, do valor líquido da venda antecipada após dedução de Imposto de Renda e taxas devidas.	Varia de acordo com o Agente de Custódia		

Fonte: Tesouro Nacional (2011 j).

Como observação, é considerado "Dia 0" entre 9 horas do "Dia 0" (quarta-feira) e 5 horas do Dia 1" (quinta-feira) e são considerados dias úteis. (Tesouro Nacional, 2011 j).

Nas semanas em que houver reunião do COPOM, a recompra de todos os títulos também será realizada entre 9 horas de quinta-feira e 5 horas de sexta-feira. (Tesouro Nacional, 2011 j).

A negociação dos títulos pré-fixados (LTN e NTN-F) e dos títulos indexados a índices de preços (NTN-B, NTN-B Principal e NTN-C) ficará suspensa entre 17 horas da quarta-feira e 9 horas de quinta-feira, início do mercado, para evitar que as decisões do COPOM acerca da meta da taxa SELIC possam afetar as negociações no Tesouro Direto sem que haja um correspondente efeito no mercado secundário. (Tesouro Nacional, 2011 j).

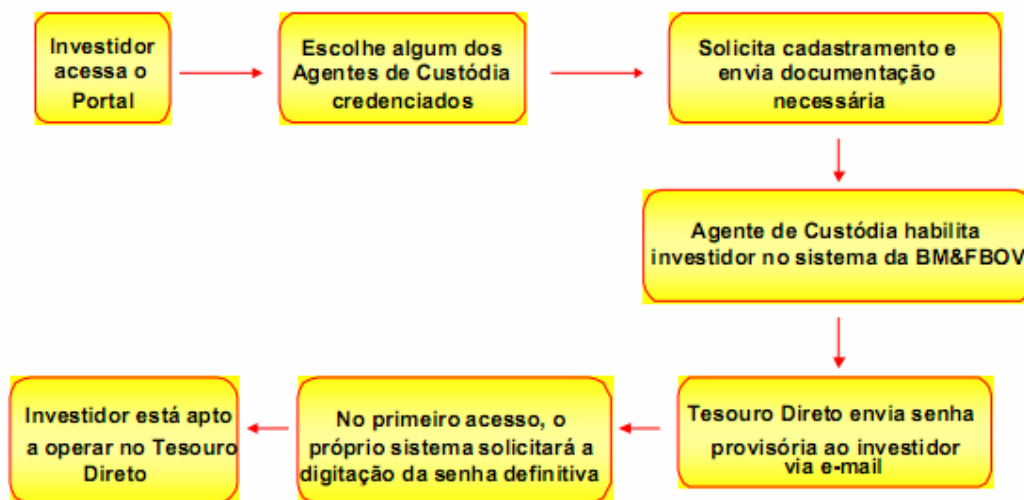
3.12.16 Demais dúvidas inerentes ao Tesouro Direto

Outras dúvidas referentes a situações específicas relativas ao Tesouro Direto poderão ser dirimidas no regulamento do Tesouro Direto, disponível no site do Tesouro Nacional.

3.12.17 Site do Tesouro Direto

O endereço do site do Tesouro Direto é www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro_direto/. (TESOURO NACIONAL, 2011 i).

QUADRO 10: CADASTRAMENTO DO INVESTIDOR



Fonte: Tesouro Nacional (2011 i).

O cadastramento do investidor junto a um agente de custódia é necessário porque esta instituição financeira é responsável pela guarda dos títulos públicos junto a BM&FBOVESPA, repasse de recursos financeiros referentes aos eventos de custódia (pagamento de juros e resgates) ao investidor e recolhimento de tributos (Imposto de Renda e IOF). (TESOURO NACIONAL, 2011 i).

O investidor, ao ser habilitado para operar com o Tesouro Direto, receberá da CBLC, em seu endereço eletrônico, uma senha provisória para acesso exclusivo ao ambiente do Tesouro Direto. (TEOURO NACIONAL, 2011 i).

O investidor, se desejar, poderá realizar consultas ao site Tesouro Direto mediante preenchimento de seu CPF e da senha fornecida pela CBLC. Esta senha possui prazo de validade predefinido e deverá ser alterada, pelo investidor, em seu primeiro acesso ao Tesouro Direto. (TESOURO NACIONAL, 2011 i).

O investidor terá senha única para acesso ao Tesouro Direto, independentemente do número de Instituições que o habilitaram e o investidor será integralmente responsável pelo uso e sigilo de sua senha. (TESOURO NACIONAL, 2011 i).

A CBLC bloqueará o acesso do investidor após a terceira tentativa de utilização de uma senha incorreta. (TESOURO NACIONAL, 2011 i).

A alteração da senha ou do endereço eletrônico poderá ser feita diretamente no site do Tesouro Direto. (TESOURO NACIONAL, 2011 i).

3.12.18 Operacionalização no site do Tesouro Direto

A seguir serão detalhadas as telas encontradas no site do Tesouro Nacional, e servirão de guia dos passos a serem tomados para comprar e vender títulos públicos e checar extratos, saldo e dados cadastrais. Todas as informações estão disponíveis no site do Tesouro Nacional. (TESOURO NACIONAL, 2011 m).

As funcionalidades descritas a seguir aplicam-se às compras realizadas diretamente na área exclusiva do Tesouro Direto. Os investidores que realizarem as operações no site do próprio Agente de Custódia deverão considerar os procedimentos para compra, venda e consultas informados pelos mesmos.

3.12.18.1 Compra no Tesouro Direto

Ao acessar a área exclusiva do Tesouro Direto, deverá ser informado a quantidade ou valor financeiro de cada título que se pretende comprar. Uma vez escolhidos todos os títulos de interesse, o sistema irá conferir os limites por CPF, verificar a disponibilidade dos títulos e solicitar a confirmação. (TESOURO NACIONAL, 2011 m).

Após a confirmação da compra do título, o sistema do Tesouro Direto informará a data limite para que os recursos necessários à aquisição estejam disponíveis na conta do Agente de Custódia. É importante que se entre em contato com o Agente de Custódia para saber os dados da conta, onde deverá ser depositado o dinheiro. (TESOURO NACIONAL, 2011 m).

3.12.18.1.1 Passo 1: Acesso ao Tesouro Direto

ILUSTRAÇÃO 2: COMPRA PASSO 1

Área de acesso exclusivo para investidores cadastrados. Caso você ainda não seja cadastrado, procure alguma das corretoras ou bancos habilitados para comprar títulos públicos.

Digite o CPF sem pontos e traços.

Logon

CPF/Usuário:

Senha:

Problema no acesso? [Clique aqui.](#)

Atenção! De acordo com o Regulamento do Tesouro Direto, somente pessoas físicas residentes em território brasileiro estão autorizadas a realizar compras e vendas de títulos públicos neste sistema. Nenhum material aqui contido se constitui em oferta às demais pessoas.



Fonte: Tesouro Nacional (2011 m).

Para realizar compras de títulos, acesse o sistema do Tesouro Direto (<https://seguro.cblic.com.br/tesourodireto/>) e informe o seu CPF - sem pontos e traços - e a senha. (TESOURO NACIONAL, 2011 m).

3.12.18.1.2 Passo 2: Títulos disponíveis para compra no Tesouro Direto

ILUSTRAÇÃO 3: COMPRA PASSO 2

Bem vindo ao Tesouro Direto
As compras de títulos estão disponíveis.

A rentabilidade dos títulos corresponde à variação do indexador acrescida da taxa de juros, no caso de LTN a rentabilidade corresponde à taxa de juros.
A variação do IGP-M nos últimos doze meses foi de 3,60%.
A variação do IPCA nos últimos doze meses foi de 6,54%.
A taxa SELIC atual é 19,5% ao ano.

Tipo	Título	Data de Vencimento	Indexador	Taxa de Juros (% ao ano)
LFT	<u>LFT 170107</u>	17/01/2007	SELIC	0,02%
LTN	<u>LTN 031005</u>	03 / 10 / 2005	prefixado	17,26%
NTN-B	<u>NTNB 150824</u>	15/08/2024	IPCA	8,25%
NTN-B PRINC	<u>NTNB Principal 150515</u>	15/05/2015	IPCA	8,15%
NTN-F	<u>NTNF 010108</u>	01/01/2008	prefixado	15,34%

Para adquirir um dos títulos desta lista, escolha a opção "comprar" do menu.

Fonte: Tesouro Nacional (2011 m).

O sistema irá disponibilizar uma tela com as taxas de juros dos títulos disponíveis para compra. (TESOURO NACIONAL, 2011 m).


3.12.18.1.3 Passo 3: Clique em comprar e escolha o agente de custódia

ILUSTRAÇÃO 4: COMPRA PASSO 3

Compra de títulos

Para indicar o Agente de Custódia clique na lupa ao lado ou digite o código de seu Agente de Custódia.

Indique o Agente de Custódia

Agente de Custódia: 

O valor Financeiro referente à compra deverá estar disponível no agente de custódia até 06 / 10 / 2004. Para conhecer as regras de transferência e horário, contate o Agente de custódia.

Fonte: Tesouro Nacional (2011 m).

Clique em Comprar e Vender -> Comprar e informe o código do seu Agente de Custódia ou clique na lupa, ao lado do campo, para indicar o Agente e clique em Confirmar. (TESOURO NACIONAL, 2011 m).

3.12.18.1.4 Passo 4: Escolha os títulos para compra

ILUSTRAÇÃO 5: COMPRA PASSO 4

Compra

Agente de Custódia: ABC Corretora

Consulta de Títulos

Tipo de título:

Data de Vencimento:

Indexador:

Tipo	Título	Data de Vencimento	Indexador	Taxa de Juros (% ao ano)	Preço de 1 Título	
LFT	LFT 170107	17/01/2007	SELIC	0,02	1.253,45	<input type="button" value="Comprar"/>
LTN	LTN 031005	03/10/2005	prefixado	17,26	852,52	<input type="button" value="Comprar"/>
NTN-B	NTNB 150824	15/08/2024	IPCA	8,25	1.635,25	<input type="button" value="Comprar"/>
NTN-B PRINC	NTNB Principal 150315	15/03/2015	IPCA	8,15	1.532,26	<input type="button" value="Comprar"/>
NTN-F	NTNF 010108	01/01/2008	prefixado	15,34	825,25	<input type="button" value="Comprar"/>

A rentabilidade dos títulos corresponde à variação do indexador acrescida da taxa de juros, no caso de LTN a rentabilidade corresponde à taxa de juros.
 A variação do IGP-M nos últimos doze meses foi de 3,68%.
 A variação do IPCA nos últimos doze meses foi de 6,54%.
 A taxa SELIC atual é 19,5% ao ano.
 A variação do IGP-M e a taxa SELIC apresentadas são meramente informativas e não são projeção nem garantia de rentabilidade futura.

Fonte: Tesouro Nacional (2011 m).

A coluna Preço refere-se ao preço de um título. A quantidade mínima para adquirir títulos é 0,2 e o valor mínimo para compra é R\$ 100,00. Após escolher o título, clique em Comprar. (TESOURO NACIONAL, 2011 m).

3.12.18.1.5 Passo 5: Apure o montante da compra

ILUSTRAÇÃO 6: COMPRA PASSO 5

Compra			
Agente de Custódia: A B C Corretora			
Compra de títulos			
Título:	LFT 170107	Data de vencimento:	17/01/2007
Preço de 1 título:	1.253,45		
Quantidade:	<input type="text"/>	<input type="button" value="Calcular Total"/>	
Valor da compra:	<input type="text"/>		
Taxa CBLC:	<input type="text"/>		
Taxa Agente de Custódia:	<input type="text"/>		
Valor Total:	<input type="text"/>	<input type="button" value="Calcular Quantidade"/>	
<input type="button" value="Incluir Título na Cesta"/>		<input type="button" value="Voltar"/>	

Preencha o valor que deseja aplicar ou a quantidade que se deseja comprar.

A taxa do Agente de Custódia indicada corresponde à taxa cobrada no ato da compra, já incluída no boleto bancário. Verifique com seu Agente de Custódia a existência de outras taxas.

Fonte: Tesouro Nacional (2011 m).

Existem duas formas de adquirir os títulos, conforme Tesouro Nacional (2011 m), conforme segue:

- Pode ser informada a quantidade desejada e, para verificar o montante da compra, clique em Calcular Total ou;
- Pode ser informado o valor total e, para averiguar a respectiva quantidade, clique em Calcular Quantidade.

3.12.18.1.6 Passo 6: Adicione mais títulos ou finalize a compra

ILUSTRAÇÃO 7: COMPRA PASSO 6

Compra

Agente de Custódia: A B C Corretora

Cesta de compras								Atualizar
Tipo	Título	Data de Vencimento	Qtde.	Valor da Compra	Taxa CBLC	Taxa Agente de Custódia	Valor Total	
LFT	LFT 170107	17/01/2007	2,0	2.506,90	10,03	0,00	2.516,93	Excluir
Total:							2.516,93	
Desistir da Compra			Confirmar compra			Adicionar novos títulos		

Ao confirmar a compra, declaro ter ciência, concordar e aderir ao Regulamento do Tesouro Direto. Declaro ainda residir em território brasileiro.

Fonte: Tesouro Nacional (2011 m).

Para inserir outros títulos na cesta, clique em Adicionar Novos Títulos. Quando for finalizar a operação, clique em Confirmar Compra. Em seguida, será disponibilizado o número de protocolo e a data-limite para transferência dos recursos para o Agente de Custódia. (TESOURO NACIONAL, 2011 m).

Caso os recursos não sejam transferidos até a data-limite, o investidor ficará suspenso por 30 dias na primeira ocorrência de não pagamento. Isso significa que ele não poderá efetuar nenhuma compra no Tesouro Direto durante esse período. (TESOURO NACIONAL, 2011 m).

Se houver reincidência, o tempo de suspensão será de seis meses. Na segunda reincidência, o investidor será suspenso por três anos. (TESOURO NACIONAL, 2011 m).

Três dias úteis após a realização da operação, é possível consultar a posição do investidor no menu Saldo/Extrato. (TESOURO NACIONAL, 2011 m).

3.12.18.2 Venda no Tesouro Direto

As vendas podem ser feitas semanalmente somente no período das 9h de quarta-feira às 5h de quinta-feira, e os créditos são realizados sempre às quintas-feiras. (TESOURO NACIONAL, 2011 m).

O protocolo da venda será disponibilizado ao investidor para visualização ou impressão e os títulos confirmados para venda são bloqueados no ato da confirmação. (TESOURO NACIONAL, 2011 m).

3.12.18.2.1 Passo 1: Clique em vender e escolha o agente de custódia

ILUSTRAÇÃO 8: VENDA PASSO 1



Fonte: Tesouro Nacional (2011 m).

O Tesouro Nacional realiza recompras dos títulos todas as quartas-feiras, das 9 horas às 5 horas do dia seguinte. (TESOURO NACIONAL, 2011 m).

Excepcionalmente, nas semanas em que houver reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM), a recompra de todos os títulos também será realizada entre 9 horas de quinta-feira e 5 horas de sexta-feira. A negociação dos títulos prefixados (LTN e NTN-F) ficará suspensa entre 17 horas da quarta-feira e 9 horas de quinta-feira, início do mercado, para evitar que as decisões do COPOM acerca da

meta da taxa SELIC possam afetar as negociações no Tesouro Direto sem que haja um correspondente efeito no mercado secundário. (TESOURO NACIONAL, 2011 m).

Para vender títulos, clique em Comprar e Vender -> Vender e informe o código do seu Agente de Custódia. (TESOURO NACIONAL, 2011 m).

3.12.18.2.2 Passo 2: Escolha os títulos para venda

ILUSTRAÇÃO 9: VENDA PASSO 2

Venda
Agente de Custódia: A B C Corretora

Consulta de Títulos

Tipo de título:

Data de Vencimento:

Indexador:

Tipo	Título	Data de Vencimento	Indexador	Taxa de Juros (% ao ano)	Preço de 1 título	Saldo disponível para venda	
NTN-B	<u>NTNB 150824</u>	15/08/2024	IPCA	8,25	1.635,25	2,0	<input type="button" value="Vender"/>

O saldo disponível de títulos para venda pode estar alterado e razão de algum processo de Doação, Retirada, Transferência ou Venda em andamento. Caso queira verificar, acesse o menu de Consultas, ou contate o Agente de Custódia.

Fonte: Tesouro Nacional (2011 m).

Em seguida, aparecerão os títulos que se possui e que estão sendo recomprados pelo Tesouro Nacional. (TESOURO NACIONAL, 2011 m).

3.12.18.2.3 Passo 3: Apure o montante da venda

ILUSTRAÇÃO 10: VENDA PASSO 3

Venda	
Agente de Custódia: A B C Corretora	
Venda de títulos	
Título:	NTN-B 150824
Data de vencimento:	15/08/2024
Preço de 1 título:	1.635,25
Saldo disponível para venda:	2,0
Quantidade:	<input type="text"/> <input type="button" value="Calcular Total"/>
Valor da venda:	<input type="text"/> <input type="button" value="Calcular Quantidade"/>
Taxa CBLC:	<input type="text"/>
Taxa Agente de Custódia:	<input type="text"/>
Valor total:	<input type="text"/>
<input type="button" value="Incluir Título na Cesta"/> <input type="button" value="Voltar"/>	

Fonte: Tesouro Nacional (2011 m).

Após escolher o título, clique em Vender. Assim como na compra, existem duas formas de vender os títulos, conforme Tesouro Nacional (2011 m), a saber:

- Pode se informar a quantidade e, para verificar o montante a ser vendido, clique em Calcular Total, ou;
- Pode se informar o valor total e, para averiguar a respectiva quantidade, clique em Calcular Quantidade.

3.12.18.2.4 Passo 4: Adicione mais títulos ou finalize a venda

Ilustração 11: Venda Passo 4

Venda

Agente de Custódia: A B C Corretora

Cesta de Vendas								Atualizar
Tipo	Título	Data de Vencimento	Quantidade	Valor de Venda	Taxa CBLC	Taxa Ag. de Cust.	Valor após pgto taxas	
NTN-B	NTNB-150824	15/08/2024	<input type="text" value="2,0"/>	3.270,50	0,00	0,00	3.270,50	<input type="button" value="Excluir"/>
Total:							3.270,50	
<input type="button" value="Desistir da venda"/>			<input type="button" value="Confirmar venda"/>			<input type="button" value="Adicionar novos títulos"/>		

Fonte: Tesouro Nacional (2011 m).

Para inserir outros títulos na cesta, clique em Adicionar Novos Títulos. Quando for finalizar a operação, clique em Confirmar Venda. (TESOURO NACIONAL, 2011 m).

A liquidação das vendas ocorre um dia útil após a realização da operação. Após a liquidação, você pode consultar sua posição atualizada no menu Saldo/Extrato. (TESOURO NACIONAL, 2011 m).

3.12.18.3 Extrato / Saldo / Dados cadastrais no Tesouro Direto

O investidor do Tesouro Direto pode obter extratos e consultar saldos no momento em que julgar necessário. (TESOURO NACIONAL, 2011 m).

3.12.18.3.1 Passo 1: Consulta de extrato

ILUSTRAÇÃO 12: EXTRATO / SALDO / DADOS CADASTRAIS PASSO 1

Extrato Consolidado

Consulta de Extrato Consolidado

CPF/Código do cliente:

Mês: Ano:

Posição de 29/12/2009

XXXXXX CTVM S.A
XXXXXXXXXXXXXX - 111111

Título	Quantidade de Títulos					Valor R\$		Imposto Previsto R\$		Taxa Devida R\$		Valor R\$	Evento	Analítico
	Ant.	C	D	Bloq.	Atual	Transação Origem	Bruto Atual	I.R.	IDF	CBLC	Ag. Cost.			
NTN-0 100515	8.4	0.0	0.0	0.0	8.4	11.880,96	13.287,38	310,99	0.00	3.34	4.08	14.767,16	Não	%
NTN-0 100515	62.2	0.0	0.0	0.0	62.2	94.928,36	81.629,38	4.037,01	0.00	438,98	279,18	76.884,21	Não	%
Total						66.609,32	96.916,96					91.651,37		

Fonte: Tesouro Nacional (2011 m).

Para consultar o extrato através do site do Tesouro Direto (<https://seguro.cbic.com.br/tesourodireto/>), clique em Consulta -> Extrato. (TESOURO NACIONAL, 2011 m).

Clique em Consultar para verificar a posição atual. (TESOURO NACIONAL, 2011 m).

ILUSTRAÇÃO 13: EXTRATO / SALDO / DADOS CADASTRAIS – MOVIMENTAÇÃO POR TÍTULO

Detalhe do Extrato - Windows Internet Explorer provided by BM&FBOVESPA

Agente de Custódia: XXXXXX Título: NTN15 150515						
Data	Natureza	Débito/ Crédito	Quantidade	PU do título	Taxa de juros pactuada (a.a)	Valor da transação
06/11/2006	Compra	Crédito	8,4	R\$ 1.414,40	8,57%	R\$ 11.880,96
08/11/2006	Pagto. Taxas	Débito	--	-	--	R\$ 47,52
16/11/2006	Juros		8,4	R\$ 47,504564	--	R\$ 399,03
15/05/2007	Juros		8,4	R\$ 48,602773	--	R\$ 408,26
16/11/2007	Juros		8,4	R\$ 49,459478	--	R\$ 415,46
15/05/2008	Pagto. Taxas	Débito	--	-	--	R\$ 40,56
15/05/2008	Juros		8,4	R\$ 51,053144	--	R\$ 428,84
17/11/2008	Pagto. Taxas	Débito	--	-	--	R\$ 42,51
17/11/2008	Juros		8,4	R\$ 52,629598	--	R\$ 442,08
15/05/2009	Pagto. Taxas	Débito	--	-	--	R\$ 41,83
15/05/2009	Juros		8,4	R\$ 53,878311	--	R\$ 452,57
16/11/2009	Pagto. Taxas	Débito	--	-	--	R\$ 40,90
16/11/2009	Juros		8,4	R\$ 54,822353	--	R\$ 460,50

[Entenda seu extrato](#)

Fonte: Tesouro Nacional (2011 m).

Para consultar a posição em meses anteriores, deve ser utilizado os filtros Mês e Ano. (TESOURO NACIONAL, 2011 m).

Para verificar toda a movimentação (compra, venda, recebimentos de juros) de um determinado título, basta clicar sobre o título. (TESOURO NACIONAL, 2011 m).

3.12.18.3.2 Passo 2: Consulta de saldo

ILUSTRAÇÃO 14: EXTRATO / SALDO / DADOS CADASTRAIS PASSO 2

Saldos

Consulta de Saldos

CPF do investidor:

Agente de Custódia:

Código do cliente:

A B C Corretora						
Nome do Investidor: EPTO						
Tipo	Título	Vencimento	SELIC	ISIN	Quantidade	Valor
LTH	LTH 010109	01/01/2009	100000	BRSTNCLTM640	10	R\$13.093,56
NTN-B	NTN-B 150545	15/05/2045	760199	BRSTNCHTB046	300.4	R\$407.650,04
NTN-B	NTN-B 150824	15/08/2024	760199	BRSTNCHTB096	859.4	R\$1.091.024,75
NTN-B PRINC	NTN-B Principal 150515	15/05/2015	760198	BRSTNCHTB017	67	R\$50.379,31
NTN-B PRINC	NTN-B Principal 150824	15/08/2024	760198	BRSTNCHTB095	1032.6	R\$428.523,97

O valor dos títulos é estimado utilizando-se o preço de referência fornecido pelo Tesouro Nacional ou divulgado pelo Banco Central do Brasil, sem os descontos relativos a impostos e taxas. A CBLIC está isenta de quaisquer responsabilidades relativas à real valorização dos títulos e por quaisquer danos ou prejuízos que venham a ser suportados direta ou indiretamente pelo investidor em decorrência dos valores ou preços por ela divulgados, bem como a avaliação, pelo investidor, desta valorização estimada pela CBLIC.

Fonte: Tesouro Nacional (2011 m).

Para consultar o saldo, clique em “Saldo/Extrato” --> “Saldo”. Digite o código do seu Agente de Custódia e clique em “Consultar”. (TESOURO NACIONAL, 2011 m).

3.12.18.3.3 Passo 3: Dados cadastrais

ILUSTRAÇÃO 15: EXTRATO / SALDO / DADOS CADASTRAIS PASSO 3

Investidor			
Dados cadastrais			
Nome:			
CPF:			
E-mail:			
Data da habilitação:	21/02/2002		
Habilitado:	sim		
Suspensão:	não		
Se desejar mudar a senha, digite sua senha atual e em seguida a nova senha :			
Senha atual:	<input type="text"/>		
Nova senha:	<input type="text"/>		
Confirmar nova senha:	<input type="text"/>		
E-mail:	<input type="text"/>		
<input type="button" value="Alterar senha e/ou e-mail"/>			
Se desejar reativar o envio de seu extrato em seu endereço eletrônico, clique em "Reativar Envio de Extrato"			
<input type="button" value="Reativar Envio de Extrato"/>			
Agentes de Custódia :			
Nome do Agente de Custódia	Código Cliente	Quem realiza compras e vendas	Taxa Agente (% ao ano)
	57700	Investidor	0,35

Fonte: Tesouro Nacional (2011 m).

O investidor pode consultar e alterar a senha de acesso ao Tesouro Direto e o seu e-mail após clicar em Consultas -> Dados Cadastrais. (TESOURO NACIONAL, 2011 m).

Além disso, caso o investidor não queira receber o extrato do Tesouro Direto enviado por e-mail, é possível suspender o envio do extrato após clicar no botão respectivo. (TESOURO NACIONAL, 2011 m).

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O desenvolvimento da pesquisa demonstrou que a dívida pública interna é um importante mecanismo que o governo utiliza para viabilizar despesas e investimentos e setores de infra estrutura e até mesmo, em situações de calamidades públicas e guerras.

Neste contexto, os títulos públicos federais são créditos emitidos pelo Tesouro Nacional para financiamento do Déficit Orçamentário Geral da União sob a forma escritural (meio eletrônico) e custodiadas por Central Depositária especializada e habilitada.

Como forma de pulverizar o investimento nos títulos de dívida pública interna, o governo disponibiliza para pessoas físicas o investimento nestes títulos públicos federais, negociados através do Tesouro Direto.

O Tesouro Direto foi criado em janeiro de 2002 pelo Tesouro Nacional, com o suporte técnico e operacional da Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia – CBLC, a qual foi incorporada pela BM&FBOVESPA em novembro de 2008, e possibilita a aquisição de títulos públicos diretamente pela internet.

A criação desta ferramenta popularizou as aplicações nos títulos públicos federais, com rentabilidade e segurança, sem a necessidade de intermediação financeira nas negociações.

Além da comodidade, trouxe a oportunidade dos próprios investidores poderem gerir e administrar diretamente seus próprios recursos adequando aos prazos e indexadores dos títulos de seus interesses.

Aos investidores é necessário possuir Cadastro de Pessoa Física (CPF), residir no território brasileiro e ter cota corrente em alguma instituição bancária. Além disso, para que se possam adquirir títulos públicos no Tesouro Direto, deverá ser feito o cadastro em um agente de custódia habilitado, conforme lista disponível no desenvolvimento desta pesquisa e no site do Tesouro Nacional.

Após o cadastramento será recebida uma senha provisória via e-mail, que permitirá realizar compras e demais transações no ambiente do Tesouro Direto. Esta

senha provisória posteriormente deverá ser alterada pelo investidor, para sua segurança.

Em linhas gerais estes são os primeiros procedimentos para utilização do Tesouro Direto, que é uma ferramenta de simples operacionalização e desenvolvida com muita segurança.

Os horários de funcionamento do Tesouro Direto para consulta é 24 horas por dia todos os dias da semana, e as compras podem ser realizadas todos os dias úteis entre as 9 horas de um dia até as 5 horas do dia seguinte. Nos finais de semana o horário é das 9 horas de sexta-feira até as 5 horas de segunda-feira. Nos períodos entre as 5 horas e 9 horas dos dias úteis o Tesouro Direto fica fechado para manutenção do sistema.

Os títulos públicos disponíveis para compra são LTN (Letras do Tesouro Nacional), LFT (Letras Financeiras do Tesouro), NTN-C (Nota do Tesouro Nacional – Série C), NTN-B (Nota do Tesouro Nacional – Série B), NTN-B Principal (Nota do Tesouro Nacional – Série B Principal) e NTN-F (Nota do Tesouro Nacional – Série F). As características individuais de cada título foram detalhados amplamente no decorrer deste estudo, e servirão como guia no momento do investimento.

As demais situações inerentes ao Tesouro Direto podem ser verificadas no Regulamento do Tesouro Direto disponível no site do Tesouro Nacional.

É importante ressaltar que apesar de ser ainda escasso o material disponível para consulta em livros, o Tesouro Nacional dispõe de um site muito bem estruturado, suficiente para dirimir as eventuais dúvidas ao investidor, e principalmente, de fácil compreensão ao investidor. Ainda, atualiza publicações sobre o tema, as quais serviram de base e orientação para o desenvolvimento desta pesquisa. E ainda, em todas as oportunidades necessárias, esteve a disposição no envio de materiais e disponibilização de links para consulta.

O material desenvolvido tem por objetivo primordial servir de guia de informações e procedimentos para investidores interessados em aplicar seus recursos no Tesouro Direto.

Como sugestão de pesquisa futura, poderá ser avaliado o nível de conhecimento dos estudantes de pós graduação da Universidade Federal do Paraná a respeito do tema, e a mensuração de investidores potencial neste segmento.

5 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ANDRADE, Maria Margarida de. **Como preparar trabalhos para cursos de pós-graduação: noções práticas**. São Paulo: Atlas, 2002.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro**. São Paulo: Atlas, 2000.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro**. São Paulo: Atlas, 2001.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **A Comissão de Valores Mobiliários (2011 a)**. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/cvm.asp>>. Acessado em 07 de maio de 2011.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Descrição da Taxa Selic (2011 b)**. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SELICDESCRICAO>>. Acessado em 07 de maio de 2011.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Índices de preços (2011 c)**. Disponível em <<http://www4.bcb.gov.br/pec/gci/port/focus/FAQ02-%20%C3%8Dndices%20de%20Pre%C3%A7os.pdf>>. Acessado em 07 de janeiro de 2011.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **O Banco Central do Brasil - BACEN (2011 d)**. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/bacen.asp>>. Acessado em 29 de maio de 2011.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **O papel dos intermediários financeiros (2011 e)**. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SPBINTER>>. Acessado em 29 de maio de 2011.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC). (2011 f).** Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SPBSELIC>>. Acessado em 07 de maio de 2011.

BANCO DO BRASIL. **Perfil do investidor (2011 a).** Disponível em <<http://www.bb.com.br/docs/pub/voce/dwn/TitulosTesouro.pdf>>. Acessado em 09 de maio de 2011.

BANCO DO BRASIL. **Tesouro Direto – Perguntas Frequentes (2011 b).** Disponível em <<http://www.bb.com.br/portalbb/page100,116,2227,1,1,1,1.bb?codigoMenu=1092&codigoNoticia=1379&codigoRet=1438&bread=6>>. Acessado em 12 de maio de 2011.

BEUREN, Ilse Maria. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática.** São Paulo: Atlas, 2003.

BEUREN, Ilse Maria. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática.** São Paulo: Atlas, 2009.

BMF&BOVESPA. **Introdução ao mercado de capitais (2011 a).** Disponível em <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/educacional/download/merccap.pdf>>. Acessado em 07 de maio de 2011.

BM&FBOVESPA. **Marcação a mercado (2011 b).** Disponível em <http://www.bmfbovespa.com.br/rendafixa/FormConsultaMM_BuscaEmissor.asp>. Acessado em 13 de maio de 2011.

BM&FBOVESPA. **Mercado de capitais (2010)**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/educacional/download/TesouroDireto-folheto-portugues.pdf>>. Acesso em: 21 de outubro de 2010.

BM&FBOVESPA. **Tesouro Direto (2011 c)**. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/Pdf/merccap.pdf>>. Acesso em: 31 de maio de 2011.

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL. **Tesouro Direto (2011)**. Disponível em <http://www.caixa.gov.br/Voce/investimentos/tesouro_direto/index.asp>. Acessado em 13 de maio de 2011.

CVM. **Atribuições (2011)**. Disponível em <<http://www.cvm.gov.br/indexpo.asp>>. Acessado em 29 de maio de 2011.

DIEESE. **Nota técnica: dez perguntas e respostas para entender a dívida pública brasileira (2006)**. Disponível em <<http://www.dieese.org.br/notatecnica/notatecDividapublica.pdf>>. Acessado em 06 de maio de 2011.

FEBRABAN. **Órgãos reguladores (2011)**. Disponível em <http://www.febraban.org.br/febraban.asp?id_pagina=174&id_paginaDe=31>. Acessado em 29 de maio de 2011.

FGV. **Indicadores de preços (2011)**. Disponível em <<http://portalibre.fgv.br/main.jsp?lumChannelId=402880811D8E34B9011D92B6B6420E96>>. Acessado em 07 de maio de 2011.

GOMES DE FARIA, Rogério. **Mercado financeiro: instrumentos & operações**. São Paulo: Prentice Hall, 2003.

IBGE. **Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA Índice Nacional de Preços ao Consumidor – INPC (2011)**. Disponível em <http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/precos/inpc_ipca/defaultinpc.shtml>. Acessado em 07 de maio de 2011.

LIMA, Iran Siqueira; GALARDI, Ney; NEUBAUER, Ingrid. **Manual para certificação profissional ANBID, série 10 (CPA 10)**. São Paulo: Atlas, 2006.

MARQUES, Luiz Felipe. **Tesouro Direto é tão seguro quanto a poupança, mas tem rentabilidade maior**. Gazeta do Povo. Curitiba: 10 de abril de 2011.

MINISTÉRIO DA FAZENDA. **Conselho monetário nacional (2011)**. Disponível em <<http://www.fazenda.gov.br/portugues/orgaos/cmn/cmn.asp>>. Acessado em 07 de maio de 2011.

PISCITELLI, Rui Magalhães. **Do moderno Sistema Financeiro Nacional (2011)**. Disponível em: <http://www.universojuridico.com.br/publicacoes/doutrinas/1344/DO_MODERNO_SISTEMA_FINANCEIRO_NACIONAL>. Acessado em: 21 de outubro de 2010.

SECRETARIA DE ESTADO DE FAZENDA. **Glossário (2011)**. Disponível em <http://www.transparencia.df.gov.br/SIREP/VPaginas/Glossario/Glossario_I.aspx>. Acessado em 07 de maio de 2011.

SENADO FEDERAL. **Constituição da República Federativa do Brasil (2011)**. Disponível em <http://www.senado.gov.br/legislacao/const/con1988/CON1988_04.02.2010/art_192_.shtm>. Acessado em 29 de maio de 2011.

TESOURO NACIONAL. **Agentes integrados (2011 ab)**. Disponível em <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro_direto/agentes_integrados.asp>. Acessado em 01 de junho de 2011.

TESOURO NACIONAL. **Bancos e corretoras habilitados (2011 a)**. Disponível em <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro_direto/instituicoes_index.asp>. Acessado em 13 de maio de 2011.

TESOURO NACIONAL. **BM&FBOVESPA e Tesouro Nacional promovem ações de estímulo ao Tesouro Direto (2011 w)**. Disponível em <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro_direto/download/aviso/2009/reducao_custosTD.pdf>. Acessado em 31 de maio de 2011.

TESOURO NACIONAL. **Cálculo da rentabilidade dos títulos públicos ofertados no Tesouro Direto (2011 z)**. Disponível em <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro_direto/download/metodologia/lft.pdf>. Acessado em 30 de maio de 2011.

TESOURO NACIONAL. **Características dos títulos ofertados no Tesouro Direto (2011 b)**. Disponível em <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro_direto/consulta_titulos/download/Caracteristicas.pdf>. Acessado em 12 de maio de 2011.

TESOURO NACIONAL. **Conheça o Tesouro Direto (2011 k)**. Disponível em <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro_direto/conheca.asp>. Acessado em 31 de maio de 2011.

TESOURO NACIONAL. **Consulte títulos on-line (2011 c).** Disponível em <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro_direto/consulta_titulos/consultatitulos.asp>. Acessado em 09 de maio de 2011.

TESOURO NACIONAL. **Data de pagamento dos cupons e juros de títulos públicos (2011 d).** Disponível em <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro_direto/consulta_titulos/download/pagamento_CUPONS.pdf>. Acessado em 12 de maio de 2011.

TESOURO NACIONAL. **Dívida pública (2011 e).** Disponível em <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/divida_publica/index.asp>. Acessado em 06 de maio de 2011.

TESOURO NACIONAL. **Entenda a tabela de preços e taxas (2011 f).** Disponível em <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro_direto/consulta_titulos/download/Entenda_tabela.pdf>. Acessado em 12 de maio de 2011.

TESOURO NACIONAL. **Entenda seu extrato (2011 g).** Disponível em <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro_direto/download/Extrato_Consolidado.pdf>. Acessado em 12 de maio de 2011.

TESOURO NACIONAL. **Estrutura institucional e eventos recentes na administração da Dívida Pública Federal (2011 x).** Disponível em <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/divida_publica/downloads/Parte%202_1.pdf>. Acessado em 29 de maio de 2011.

TESOURO NACIONAL. **Fale conosco (2011 h)**. Disponível em <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro_direto/faleconosco_perguntas.asp>. Acessado em 12 de maio de 2011.

TESOURO NACIONAL. **Instituição Tesouro (2011 u)**. Disponível em <http://www.stn.fazenda.gov.br/instituicao_tesouro/index.asp>. Acessado em 28 de maio de 2011.

TESOURO NACIONAL. **Instituição Tesouro – Modelo de gestão (2011 v)**. Disponível em <http://www.stn.fazenda.gov.br/instituicao_tesouro/modelo_gestao.asp>. Acessado em 29 de maio de 2011.

TESOURO NACIONAL. **Manual do investidor do Tesouro Direto (2011 i)**. Disponível em <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro_direto/download/manual_investidor.pdf>. Acessado em 13 de maio de 2011.

TESOURO NACIONAL. **O que são títulos públicos (2011 l)**. Disponível em <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro_direto/titulos_publicos.asp>. Acessado em 02 de maio de 2011.

TESOURO NACIONAL. **Passo a passo (2011 m)**. Disponível em <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro_direto/passopasso_index.asp>. Acessado em 13 de maio de 2011.

TESOURO NACIONAL. **Perfil do investimento (2011 n)**. Disponível em <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro_direto/perfil_investimento.asp>. Acessado em 13 de maio de 2011.

TESOURO NACIONAL. **Perguntas freqüentes (2011 j).** Disponível em <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro_direto/faq.asp>. Acessado em 01 de junho de 2011.

TESOURO NACIONAL. **Primeira vez no Tesouro? (2011 o).** Disponível em <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro_direto/primeiravez.asp>. Acessado em 12 de maio de 2011.

TESOURO NACIONAL. **Ranking de taxas dos agentes de custódia (2011 p).** Disponível em <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro_direto/download/ranking/ranking_taxas.pdf>. Acessado em 13 de maio de 2011.

TESOURO NACIONAL. **Ranking dos agentes de custódia do Tesouro Direto (2011 y).** Disponível em <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro_direto/download/ranking/ranking_mar2011.pdf>. Acessado em 01 de junho de 2011.

TESOURO NACIONAL. **Regulamento do Tesouro Direto Capítulo II – Item 3 – Procedimentos operacionais (2011 q).** Disponível em <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro_direto/regulamento7.asp#>. Acessado em 13 de maio de 2011.

TESOURO NACIONAL. **Regulamento do Tesouro Direto Capítulo II – Item 4 – Custódia de títulos (2011 r).** Disponível em <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro_direto/regulamento12.asp#>. Acessado em 13 de maio de 2011.

TESOURO NACIONAL. **Tabela de rentabilidade (2011 s)**. Disponível em <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro_direto/rentabilidade.asp>. Acessado em 12 de maio de 2011.

TESOURO NACIONAL. **Tributação do Tesouro Direto (2011 t)**. Disponível em <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro_direto/tributacao.asp>. Acessado em 12 de maio de 2011.

TESOURO NACIONAL. **Vantagens (2011 aa)**. Disponível em <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro_direto/vantagens.asp>. Acessado em 31 de maio de 2011.

SILVA, Anderson Caputo; CARVALHO, Lena Oliveira de; MEDEIROS, Otavio Ladeira de. **Dívida Pública: a experiência brasileira**. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional: Banco Mundial, 2009.